UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LE FINANCEMENT DES STOCKS DE MATIÈRES PREMIÈRES

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES ÉCONOMIQUES)

Présentée et soutenue le 3 décembre 1934 à 14 heures

PAR

Max GILBERT

DIPLOMÉ DE L'ÉCOLE DES SCIENCES POLITIQUES

Président de thèse : M. AFTALION, *Professeur*

Suffragants { MM. Roger PICARD, PIROU } *Professeurs.*

LIBRAIRIE
DU
RECUEIL SIREY
(Société anonyme)
22, Rue Soufflot, PARIS (V^e^)

1934

LE FINANCEMENT DES STOCKS
DE
MATIÈRES PREMIÈRES

La Faculté n'entend ni approuver, ni désapprouver les opinions émises dans les thèses; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LE FINANCEMENT DES STOCKS DE MATIÈRES PREMIÈRES

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES ÉCONOMIQUES)

Présentée et soutenue le 3 décembre 1934 à 14 heures

PAR

Max GILBERT

DIPLOMÉ DE L'ÉCOLE DES SCIENCES POLITIQUES

Président de thèse : M. AFTALION, *Professeur*

Suffragants { MM. Roger PICARD, PIROU } *Professeurs.*

LIBRAIRIE
DU
RECUEIL SIREY
(Société anonyme)
22, Rue Soufflot, PARIS (V^e^)

1934

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41550423_0026

A MON GRAND PÈRE

LOUIS DORIZON

INTRODUCTION

La crise économique qui affecte le monde entier provient de causes tellement multiples et complexes qu'il serait téméraire de vouloir les exposer toutes en pure objectivité.

Certains penseurs vont même jusqu'à prétendre qu'il s'agit surtout d'un malaise moral et de l'incertitude qui règne sur l'avenir des nations, tant dans leurs relations entre elles que dans les rapports établis par les usages entre leurs différentes parties composantes.

Des conceptions nouvelles sur le fonctionnement des rouages sociaux, sur le mécanisme des rapports entre le capital et le travail à l'intérieur d'une même collectivité, et plus encore sur le délicat mécanisme des relations commerciales entre les différentes régions du globe, ont vu le jour et ont même été appliquées dans certains pays sans même qu'il y ait uniformité dans ces nouvelles méthodes.

Le mécontentement et la défiance qu'inspirent ces changements profonds dans la vie économique accompagnés d'une instabilité des régions politiques qui en

est soit la cause soit la conséquence sont autant de facteurs qui aggravent la situation générale.

Pour rester dans le domaine du concret et limiter le champ de nos observations, nous envisagerons seulement une des principales formes sous lesquelles s'est manifesté à l'origine ce désordre économique, à savoir l'accumulation de stocks considérables de quelques matières premières de grande consommation telles le blé, le coton, le sucre, que les agriculteurs ne parviennent pas à écouler sur des marchés saturés de ces produits. Il faut en effet remarquer que ces denrées en excédent sont généralement d'origine agricole en raison du caractère périodique des récoltes : alors qu'une houillère peut du jour au lendemain réduire la quantité de charbon extraite, ce n'est qu'une fois la récolte faite que l'on sait si la production de telle denrée présentera un excédent par rapport à la consommation et s'il y aura lieu de prévoir sa réduction pour l'année suivante. Cette réduction n'est d'ailleurs même pas toujours possible : un pied de café ou de vigne, une fois planté, continuera à produire plusieurs années consécutives, que le café et le vin se vendent bien ou mal, et une restriction des plantations ne commencera à donner des résultats qu'au bout de plusieurs années.

Or il s'est trouvé de nombreux économistes qui ont émis l'hypothèse que cet aspect de la crise provenait

d'une rupture d'équilibre entre la puissance de production et surtout la capacité de consommation, d'une part de la population urbaine et, d'autre part, de la population rurale. L'un des buts du système d'économie dirigée que le gouvernement actuel cherche à réaliser aux Etats-Unis d'Amérique est d'ailleurs de chercher à rétablir le pouvoir d'achat des fermiers.

Dans ce but, il a notamment réduit leurs charges hypothécaires grâce à la dévaluation monétaire, mais il a surtout fallu s'occuper de faciliter l'écoulement de leurs récoltes.

La mévente et la baisse de prix de denrées d'une production aussi répandue risquaient en effet de causer des troubles profonds dans les classes agricoles et de restreindre leur capacité d'achat dont dépend l'écoulement régulier des produits industriels.

Aussi s'est on efforcé de rechercher à la fois le moyen de donner aux agriculteurs la possibilité d'encaisser une partie tout au moins de la valeur de leurs récoltes et celui d'éviter que ces dernières viennent écraser de leur masse des marchés déjà déprimés.

Il convient cependant de remarquer que le commerce s'est de longue date organisé en vue de permettre aux producteurs ruraux l'écoulement de denrées qui viennent sur le marché toutes à la fois au moment de la récolte et qui ne seront consommées que pendant le cours de toute l'année.

Dans ce but, le négoce a pour usage de constituer dès le moment de la récolte des stocks importants qui seront revendus dans l'intervalle qui sépare cette récolte de la suivante.

Ce procédé est avantageux pour le commerçant car le moment de l'achat étant celui où les offres sont les plus abondantes, il peut espérer bénéficier d'un prix plus avantageux ; de plus, et c'est une considération souvent très importante, il aura un choix plus grand au point de vue qualité, ce qui lui permettra de se constituer sans peine un lot en quantité suffisante d'une marchandise de qualité déterminée correspondant exactement à ses besoins ou à ceux de ses clients.

Quant à l'agriculteur, il y trouve l'avantage de vendre toute sa production aussitôt sa récolte achevée, c'est-à-dire au moment où il doit régler ceux qui l'ont aidé à ce travail et où il doit prévoir les frais de préparation de la récolte suivante.

Mais cet avantage ne va pas sans inconvénients et il faut constater que le commerçant a tout d'abord la charge de réunir les capitaux suffisants pour financer ses stocks (capitaux propres ou empruntés selon une forme ou une autre de crédit) ; par ailleurs, il court le risque de voir, pendant le temps de leur revente, ces marchandises se déprécier, par suite de baisse de cours.

Toutefois, il peut réduire ces deux inconvénients et ce sera l'objet du début de notre exposé de voir comment le commerce peut se procurer à très bon marché les capitaux nécessaires au financement des stocks qu'il désire constituer, et en même temps se garantir contre les risques de baisse.

Mais nous verrons à la fin de notre étude que ces opérations, si elles se traitent sur un marché déprimé par l'effet de récoltes excédant les besoins de la consommation, ne contribuent pas au maintien des prix et qu'il faut des moyens spéciaux et parfois énergiques au point de nécessiter l'intervention du gouvernement, pour permettre aux producteurs de réaliser leurs denrées sans provoquer un écroulement des cours.

Il ne nous restera plus alors qu'à apprécier l'opportunité de ces interventions gouvernementales.

En effet, comme toute intrusion des autorités publiques dans la création et dans la distribution du crédit, le financement des stocks avec l'aide de l'Etat est assez délicat.

En temps normal, le financement des stocks par les capitaux privés permet le maintien d'une certaine activité en alimentant la trésorerie des producteurs et en assurant par conséquent la continuité de la production en dépit des fluctuations intervenant dans les commandes et résultant de facteurs saisonniers et périodiques. C'est un exemple du rôle du crédit

comme facteur d'accroissement de la richesse générale, en permettant l'accomplissement immédiat de nouveaux progrès par anticipation sur des bénéfices futurs et non encore réalisés.

Mais il risque de provoquer l'accumulation des stocks et la surproduction et c'est peut-être là l'une des origines de la crise.

Il n'est pas rare d'entendre des doléances exposant que le négoce des principales matières premières cotées dans les Bourses de Commerce est facilité par l'octroi de crédits abondants et bon marché alors que le commerce d'autres denrées moins courantes trouve plus difficilement les capitaux nécessaires.

Il est d'ailleurs visible que la crise actuelle se manifeste précisément par la surproduction de quelques très grandes matières premières.

Aussi le financement des stocks avec le concours d'organismes d'Etat n'est-il pas sans présenter divers dangers : assurément il permet le maintien d'une certaine activité ; mais ne contribue-t-il pas en même temps à prolonger la crise dans la mesure où il évite que ne soient éliminées, par le jeu normal des phénomènes économiques, les entreprises placées dans de mauvaises conditions et qui devraient normalement être appelées à disparaître ? Il y a là une question d' « économie » de crédit assez délicate.

C'est dans cet esprit que nous chercherons à développer notre exposé qui, comme nous l'avons dit, portera tout d'abord sur l'examen des opérations de crédit privé, puis sur celui des opérations revêtant un caractère officiel.

PREMIÈRE PARTIE

Le Financement des Stocks en période normale

par les capitaux privés

Comme nous l'avons dit précédemment, le commerce en constituant au moment de la récolte des stocks de matières premières, qu'il pense, en raison de la situation du marché, pouvoir aisément réaliser avant la récolte suivante, a pour principales préoccupations, d'une part de se procurer au meilleur taux les capitaux nécessaires à ces opérations et d'autre part de s'assurer autant que possible contre les fluctuations possibles des prix.

Nous allons voir dans les pages qui suivent comment il y parvient.

CHAPITRE I

SOURCES DES CAPITAUX UTILISES PAR LE COMMERCE

La Traite Documentaire

Les capitaux nécessaires au commerce proviennent de différentes sources :

1° Apports personnels des négociants ;

2° Emprunts à long terme, obligataires, hypothécaires etc ;

3° Emprunts à plus ou moins court terme auprès de capitalistes ou de banquiers.

Ces sources de capitaux ne sont d'ailleurs pas seulement propres au commerce car elles alimentent également les entreprises de production.

Par contre, il est une forme de recours au crédit qui est spéciale au commerce de distribution et qui n'est autre que la traite.

A l'origine celle-ci est apparue comme un instrument de mouvement de fonds d'où son ancien nom

de lettre de change et la règle qui a subsisté dans nos lois jusqu'en 1894 de n'autoriser des tirages que sur une ville autre que celle de la résidence du tireur.

Aujourd'hui, toutefois, par suite de la création du chèque, la traite est devenue avant tout un instrument de crédit.

A la base du tirage se trouve en effet une cession de marchandises stipulées payables à terme par l'acheteur qui aura ainsi le temps de les écouler et de réunir au fur et à mesure les fonds nécessaires à l'acquit du prix d'achat au jour de l'échéance de la traite.

Le vendeur, de son côté, désireux de retrouver ses capitaux afin de pouvoir traiter de nouvelles affaires, a la possibilité de tirer sur cet acheteur et de demander à un tiers, sous forme d'escompte, une avance sur sa créance représentée par cette traite.

L'opération apparaît donc comme le financement, par les capitaux de l'escompteur, d'un stock constitué chez l'escompteur, et c'est dans ces conditions qu'elle est réputée « commerciale » et « saine » ; il y a en effet toute raison d'estimer que cette traite sera réglée à échéance, le tiré ayant eu entre temps la possibilité de se faire des fonds par la vente des marchandises achetées à terme.

Cette considération, jointe aux avantages juridiques (solidarité des signataires et endosseurs) et

pratiques (facilité de cession par endos) de la traite, explique que ce genre de crédit facilite au commerce l'obtention de capitaux à des conditions très réduites : 2 à 4 % ces dernières années.

Ce taux est moins élevé encore pour ce qu'on appelle d'un terme conventionnel les « tirages documentaires » sur lesquels nous allons nous étendre plus longuement, étant donné que ce procédé est d'une pratique courante dans le commerce des matières premières qui font l'objet de la présente étude.

§ 1

Le Connaissement

Un tirage documentaire est une traite à laquelle demeure attaché le document permettant à celui qui doit régler l'effet de prendre livraison de la marchandise dont la cession motive le tirage.

Ce document est généralement un reçu d'une entreprise de transports, cette dernière étant le plus souvent une Compagnie de Navigation.

Les grandes matières premières donnent en effet souvent lieu à des échanges entre les différentes parties du globe et la voie maritime, seule possible pour les expéditions de continent à continent, est d'ailleurs recherchée, en raison de son bon marché, même pour des transports entre pays d'un même continent, quand la configuration des côtes le permet.

Or, les Compagnies de Navigation se sont adaptées aux nécessités nouvelles du commerce en supprimant la Charte-Partie, d'ailleurs peu commode en cette époque de grandes compagnies et de gros navires, et en remettant à l'expéditeur de la marchandise des « connaissements » libellés sous la forme d'un « reçu à ordre » d'ailleurs susceptible d'être de plusieurs façons :

« Reçu apparemment en bon ordre et conditionnement de .....(expéditeur)
à bord du navire.....(capitaine).....
du port de.....
et armé pour .....
les marchandises suivantes .....
.....
pour être remises (sous réserve des exceptions et conditions mentionnées ci-après sur le présent connaissement) en pareil bon état apparent au port de.....
.....à l'ordre de.....(destinaire) »

Suivent les conditions de transport.

Ce libellé correspond à un « connaissement » dit « à bord », c'est-à-dire que le signataire du connaissement (en principe le capitaine) reconnaît que la marchandise est à bord.

Le connaissement peut être libellé :

« Reçu..... pour être embarqué à bord de tel navire ..... »

Signé alors de la Compagnie de Navigation et non du capitaine il ne fait pas foi de l'embarquement ; c'est un *custody bill of lading* ou connaissement par lequel la Compagnie se reconnaît gardienne des marchandises dans l'attente du chargement.

Certaines Compagnies enfin, sur des lignes irrégulièrement desservies, libellent le connaissement comme suit :

« Reçu de M..... .....pour être chargé sur le navire .....Capitaine ..... ou sur l'un des deux steamers suivants ..... »

Cette formule enlève évidemment toute sécurité quant à la date du transport, mais garde son utilité quant à l'engagement de la Compagnie de Navigation.

Etant donnée la surface responsable de cette dernière, et la forme de rédaction de ces connaissements, c'est-à-dire la clause :

« pour être délivré à l'ordre de ..... »

parfois remplacée par la formule :

« pour être remis à M..... ou à ceux qu'il désignera »,

ces documents constituent bien un titre représentatif de la marchandise transportée ; celle-ci devient donc transmissible par simple endos du connaissement sans quitter la cale du navire, et peut ainsi donner lieu à de multiples échanges, même pendant la durée du voyage.

Ces transactions sont d'ailleurs encore facilitées par l'usage du *delivery order*, bon de livraison émis par le détenteur du connaissement à valoir sur une partie de la marchandise transportée, ce qui en permet le fractionnement si en cours de route elle a été revendue en plusieurs lots distincts : toutefois le *delivery-order* offre moins de sécurité que le connaissement, car il n'est plus signé de la Compagnie de Navigation et il faut que, à l'arrivée du navire, le détenteur du connaissement, en le remettant à la Compagnie, désigne les bénéficiaires de ses *delivery-orders* que la Compagnie ignore.

Aussi arrive-t-il souvent que le *delivery-order* soit signé pour accord de la Compagnie de Navigation ; le connaissement lui est remis dans ce but avant l'arrivée du navire et elle appose son visa avec la mention *connaissement entre nos mains*. Certaines Compagnies de Navigation se refusant à donner des visas afin de ne pas avoir à tenir registre des *delivery-order*, le connaissement est parfois remis à une maison de transit ou de surveillance des opérations de débarquement notoirement connue pour son honorabilité et qui oppose son visa *connaissement en mains*.

Etant donné cette commodité du connaissement, sa forme a souvent été adoptée dans un domaine de transport plus restreint, celui des péniches de rivières et canaux, dont certaines remettent aux expéditeurs

des reçus libellés à peu près dans les mêmes termes. Mais la plupart des propriétaires de péniches, de même que les Compagnies de chemins de fer, demeurent fidèles à la simple lettre de voiture désignant nommément le destinataire et sans clause *à ordre*, dès lors non transmissible et beaucoup plus rigide ; il est vrai que le transport étant plus rapide, l'inconvénient est moindre.

A ces documents essentiels, puisque représentatifs de la marchandise, peuvent en être joints d'autres notamment :

1° Facture ;

2° Police d'assurance ou certificat d'assurance ;

3° Certificat d'origine ou facture consulaire, ou certificat de transbordement sans manipulation ;

4° Certificat d'inspection ou certificat sanitaire ou certificat de non infection ;

5° Certificat de poids.

Toutefois aucun de ces derniers documents n'est nécessaire : non seulement les certificats d'origine, sanitaires ou de non manipulation en cas de transbordement ne sont exigés par la douane que pour certaines marchandises, mais il se peut que la facture ait été adressée directement par le vendeur à l'acheteur, et par ailleurs dans certains commerces (par exemple, celui du café brésilien, de la laine sud-africaine), il est d'usage courant que la marchandise voyage aux

risques et périls de l'acheteur et soit assurée par ce dernier et non par le vendeur.

Seul le connaissement est indispensable et il convient même de réunir le « jeu » complet de connaissements : car étant donné le risque de perte du courrier l'adressant au destinataire de la marchandise, il est d'usage de remettre à l'expéditeur plusieurs copies, toutes négociables, du connaissement.

A la fin de ce dernier et après l'énonciation des conditions du transport, on trouve à cet effet une formule analogue à la suivante :

« En considération de quoi le capitaine du ditnavire et l'expéditeur ont signé... X... connaissements, de même teneur et date, dont l'un accompli les autres seront de nulle valeur ».

L'usage est de remettre à l'expéditeur 3 exemplaires pour les longs parcours (Asie-Amérique du Sud) et 2 pour les trajets plus courts ; sur les lignes de l'Atlantique du Nord il est même d'usage de remettre 2 copies dont une porte la mention *copie non négociable.*

§ 2

Différentes formes de la traite documentaire

La commodité de ce système de connaissement transmissible par simple endos permet d'utiliser aisément la traite documentaire comme moyen de finan-

cement des stocks de marchandises : c'est ce que nous allons voir dans les pages suivantes.

Toutefois notons auparavant, pour la commodité de notre exposé, qu'en raison de sa nature spéciale, la traite documentaire peut comporter plus de modalités au point de vue échéance que la traite ordinaire et ce, suivant la nature du contrat qui lie le vendeur à l'acheteur.

Ce contrat peut tout d'abord stipuler que la marchandise sera payable comptant, mais ce contrat lui-même peut comporter plusieurs modalités :

1° Paiement à première présentation contre remise des documents, c'est-à-dire traite (ou chêque) payable à vue.

2° Paiement comptant contre remise des documents mais seulement à l'arrivée du navire ; parfois même la marchandise est stipulée livrable sur wagon de chemin de fer ou en magasin public.

3° Paiement comptant non seulement après arrivée des marchandises, mais encore après leur inspection ou *agréage*.

Au contraire, des délais de paiement peuvent être prévus, selon diverses modalités :

1° Paiement à X... jours soit de vue c'est-à-dire de première présentation, soit de l'arrivée des marchandises, la traite étant acceptée ou seulement visée à la date de première présentation ou de l'arrivée,

mais les documents n'étant remis qu'après paiement. Le tiré ne pouvant donc prendre livraison de la marchandise avant règlement, le délai de vue est généralement assez court, 3 jours dans beaucoup de commerce ; s'il est plus long, le destinataire a le plus souvent le droit de payer par anticipation afin de pouvoir prendre livraison des connaissements et il bénéficie alors d'un escompte prévu dans le contrat.

2° Paiement à X... jours de la date d'embarquement des marchandises (pratiquement de la date du connaissement) ou de première présentation ou de l'arrivée des marchandises, mais les documents étant cette fois-ci remis dès l'acceptation. Le délai de paiement est alors généralement de 3 mois, parfois même de 180 jours, ce qui donne à l'acheteur le temps suffisant pour réaliser la marchandise et trouver les fonds nécessaires au règlement de la traite : c'est ce qui explique que le délai de 180 jours soit exceptionnel et appliqué seulement à certaines matières premières qui doivent être transformées avant d'être revendues : c'est le cas des textiles.

Les denrées alimentaires au contraire se traitent avec des échéances beaucoup plus courtes : les céréales se règlent même presque toujours au comptant.

CHAPITRE II

DU CREDIT DE L'EXPORTATION

Le crédit en marchandises trouve en premier lieu son utilité au moment de la vente, et se manifeste alors sous la forme de crédit au vendeur.

On le désigne d'ailleurs couramment sous le nom de *crédit à l'exportation* car c'est dans les échanges entre continents qu'il est le plus utile puisque, en raison du délai nécessaire à l'arrivée de la marchandise à destination, même si un vendeur prudent exige paiement comptant, ses fonds seront immobilisés pendant le temps du voyage.

S'il a besoin de ses capitaux pour se livrer à de nouvelles opérations, cet exportateur demandera donc des avances sur les marchandises en cours de route ; ces dernières se trouvant en effet représentées par des connaissements maritimes libellés *à ordre*, il lui sera facile de remettre à son banquier un chèque ou une traite auquel seront anexés les documents.

Pratiquement d'ailleurs, qu'il veuille ou non obtenir des avances, l'exportateur recourra de toute façon au tirage documentaire pour obtenir le recouvrement de sa créance, car il demeure ainsi assuré de conserver ses droits sur les connaissements et de ce fait sur les marchandises, jusqu'au règlement de la traite par l'acheteur. A cette fin, il charge le plus souvent son banquier de procéder par l'intermédiaire de ses correspondants à l'étranger, à l'encaissement de ce *tirage documentaire.*

Mais dès la remise de la traite, le banquier pourra consentir des avances à son cédant soit par voie d'escompte (méthode délicate car l'échéance de la traite n'est pas fixée, étant généralement payable à vue ou à l'arrivée du navire, ou à X... jours de cette dernière), soit par voie d'avances à un taux de faveur.

Ce taux de faveur est pleinement justifié, car le banquier sait que ses fonds servent à une opération saine et commerciale : *self liquidating* comme disent les banquiers de Londres, puisqu'il a entre les mains les documents représentatifs de la marchandise.

D'autre part, le banquier a un droit de gage sur la marchandise du fait que les connaissements sont endossés à son ordre ou en blanc en même temps que la traite.

Ce droit de gage est évidemment conditionnel car en vertu du contrat conclu entre l'expéditeur et l'ache-

teur de la marchandise, c'est ce dernier qui en est propriétaire, mais sous condition résolutoire, c'est-à-dire sous condition de régler la marchandise dans les conditions prévues au contrat soit en réglant comptant, à vue ou à l'arrivée du navire, soit en acceptant la traite qu'accompagnent les documents.

Si la traite demeure impayée ou non acceptée, la marchandise redevient propriété de l'expéditeur et le droit de gage éventuel qu'il a accordé à son banquier se trouve dès lors indiscutable.

Aussi est-il d'usage de faire signer par le tireur une lettre dite d'*hypothécation* dans le genre de celle qui suit : « Vous m'avez escompté une traite acceptable dont vous m'avez fourni la valeur et je vous ai remis à titre de gage les connaissements afférents aux marchandises qui en constituent la provision, ainsi que les documents qui se rattachent à ces connaissements, tous détaillés ci-après :...

Par les présentes, j'ai l'honneur de vous donner ainsi qu'aux porteurs éventuels de cet effet les autorisations suivants :

Réclamer le paiement ou l'acceptation et en cas de refus faire débarquer, emmagasiner, assurer et vendre la marchandise.

Le produit de sa réalisation sera appliqué au remboursement en capital et intérêts :

1° Du montant de vos avances sur la traite dont il s'agit ;

2° Des primes et autres frais d'assurance ;

3° Des frais de déchargement, transfert, magasinage ;

4° Des frais de vente,

et l'excédent, s'il y en a, pourra être retenu par vous comme garantie à mes autres traites dont vous pourriez être tiers porteur ».

Si la traite est payée le banquier abandonne son gage mais encaisse les fonds ; si elle était à X... jours de vue ou à X... jours de l'arrivée des marchandises et libellée documents contre acceptation, il le perd également mais obtient le bénéfice de l'acceptation portée sur la traite et se trouve obtenir un titre de créance indiscutable contre 2 débiteurs solidaires ; le tireur et le tiré.

Toutefois, ce dernier demeure pour lui un étranger et le plus souvent un inconnu et c'est là le principal inconvénient du crédit à l'exportation.

Dans ce dernier cas, en effet, le banquier connaît mal le destinataire de la marchandise dont il recueillera l'acceptation ; assurément la marchandise peut être stipulée livrable contre paiement, mais il demeure que si elle est impayée le gage du banquier se trouve au loin, à l'étranger, difficile à surveiller.

Aussi en pratique et quoique nanti, le crédit à l'exportation est-il surtout un crédit au vendeur expéditeur *intuitu personae,* bien plus qu'*intuitu rei.*

Le banquier qui consent une avance sur marchandises en cours de route et représentées par des documents fait confiance moins au gage constitué par ces derniers qu'à l'honneur et à la solvabilité de ce dernier : la traite documentaire qu'il a entre les mains, prouve cependant au banquier que ses avances servent à financer une opération commerciale saine puisqu'il s'agit d'une vente de marchandises et qu'elles ne sont pas utilisées à des fins spéculatives et dangereuses.

Par contre le gage prend beaucoup plus d'importance dans le crédit à l'importation et c'est ce qui explique que ce dernier se soit beaucoup plus développé, prenant d'ailleurs la suite du crédit à l'exportation comme nous allons le voir.

CHAPITRE III

LE CREDIT A L'IMPORTATION

Nous avons vu précédemment que, selon les clauses du contrat conclu entre l'acheteur et le vendeur, l'importateur devait payer les marchandises soit au comptant soit à terme.

Or il est beaucoup de commerces pour lesquels l'usage international est le paiement comptant à l'exclusion de tout délai ; c'est notamment le cas du blé et du charbon, qui pourtant se négocient par très grosses quantités, parfois par bateaux entiers, l'un comme l'autre voyagent souvent en vrac à fond de cale.

Il en résulte, au moment de l'arrivée des marchandises, des règlements atteignant des chiffres très élevés qui peuvent momentanément gêner dans sa trésorerie le commerçant le plus aisé.

Aussi celui-ci recourt-il souvent à son banquier en vue d'obtenir des avances temporaires d'une durée

qui permette d'attendre la revente des marchandises importées.

Par contre, si le paiement ne se fait plus comptant mais à terme (tirages *documents contre acceptation*), la trésorerie de l'importateur ne connaît plus de semblables à-coup, mais, comme nous l'avons vu précédemment, le banquier du vendeur qui a consenti le crédit à l'exportation se trouve, une fois les documents remis contre acceptation, démuni de son gage et simplement détenteur de l'acceptation d'un étranger qui lui est généralement peu connu.

Aussi est-il très fréquent que ce banquier ou même le vendeur lui-même, désireux de s'entourer de garanties, demande que l'acceptation soit fournie par une signature notoirement solvable qui sera généralement celle d'un banquier de l'importateur ou d'un de ses correspondants.

D'où deux types de crédit à l'importation :

Le crédit par caisse ;

Le crédit par acceptation que nous allons examiner successivement.

Section I

Le crédit d'importation par caisse

Les documents étant livrables contre paiement soit à première présentation, soit à l'arrivée des mar-

chandises, l'acheteur prie son banquier de régler la traite ou le chèque ou le reçu qui les accompagne : parfois même dans le cas de paiement à vue, il n'y a aucun effet, le montant à régler étant simplement indiqué sur la facture.

Le plus souvent la banque conserve les documents en garantie de ses avances car, comme nous l'avons dit, il s'agit parfois de très grosses sommes (chargements entiers de navire).

Par ailleurs, il s'agit généralement de matières premières que le commerçant ne transforme pas lui-même mais conserve en magasin dans l'attente de leur vente ; car il existe beaucoup de ports où les négociants n'ont pas de magasins propres et se servent de magasins publics ; parfois même l'usage de ces derniers est pratiquement obligatoire ; c'est le cas des denrées soumises à des droits de douane qui, jusqu'au jour de paiement des taxes, doivent rester dans des magasins agréés par cette administration et soumis à sa surveillance.

Il est dès lors indifférent pour la commodité des affaires que les marchandises soient inscrites sur le registre des magasins généraux au nom du commerçant ou à celui de son banquier.

Ce dernier qui a réglé les documents et les a conservés en garantie les remet à l'arrivée du navire à un transitaire qui en prend livraison et les fait entrer

en magasin au nom du banquier qui sera également inscrit sur les sommiers de la douane pour les denrées soumises à ces droits.

Le banquier, apparaissant dès lors aux yeux des tiers comme propriétaire, aura un droit de nantissement indiscutable qui l'amènera à consentir au négociant en cause des avances d'un montant bien supérieur à celui qu'il lui accorderait sans gage.

Cela ne l'empêchera pas de lui consentir un certain découvert de montant beaucoup plus restreint qui sera surtout utile au négociant pour lui permettre de retirer du magasin une partie du stock, de le trier, peser et éventuellement transformer en vue de sa vente.

§ 1

Les comptes « avances sur marchandises ».

Nous avons vu que, sauf lorsque le banquier se trouve en face de véritables industriels et non plus de commerçants, il peut généralement conserver en nantissement la quasi totalité du stock sans gêner les affaires de son client.

Aussi afin de suivre les sorties et réalisations partielles de son gage, le banquier, notamment pour des affaires portant sur une quantité importante de marchandises, ouvre-t-il souvent un compte « bateau » distinct par opération, débité à l'origine

du paiement des documents, des frais de magasinage et crédité ultérieurement des ventes partielles. Parallèlement est tenue une situation du stock marchandises.

Une fois la réalisation terminée, il est donc aisé de voir si l'opération a laissé un bénéfice ou une perte.

Cet usage de compte « bateau », répandu plus encore dans le commerce que dans la banque, peut d'ailleurs conduire à des mécomptes car le banquier se trouve exposé à voir son gage perdre de la valeur si la marchandise, tout en demeurant identique en quantité, s'est dépréciée en valeur par suite de baisse des prix.

Pour le commerçant lui-même cette méthode n'est pas toujours sûre ; en effet, comme nous l'exposerons plus loin il peut perdre sur le prix d'achat de la marchandise tout en gagnant par des opérations sur le marché à terme pour les marchandises cotées dans une Bourse ou bien sur le marché des Changes pour celles qui se règlent en monnaies étrangères.

Aussi le banquier comme le commerçant préfère-t-il souvent n'avoir qu'un seul compte « avances sur marchandises » groupant toutes les opérations, où sont inscrits tous les débits et tous les crédits sans exception. Parallèlement est tenue une situation groupant l'ensemble des marchandises affectées en garantie, au moment de chaque règlement partiel,

par une lettre rédigée dans des termes analogues à ceux qui suivent :

« Nous vous prions de bien vouloir dégager pour notre compte chez .....
moyennant un versement de .....
les documents suivants :

Jeu complet de connaissements ;

Certificat d'origine ;

Certificat d'assurance ;

Facture

relatifs à .....(marchandise) .....
chargé par M. .....
sur S/S .....

De convention expresse ces documents et les marchandises qu'ils représentent ainsi que ceux et celles relatifs à des opérations antérieures, sont affectés par nous à titre de gage et de nantissement et par privilège à la garantie de toutes les sommes, en principal et accessoires, que nous vous devons ou que nous pourrions vous devoir à quelque titre que ce soit.

Nous vous prions de nous débiter en compte ... de ce paiement.

Si par suite de l'abaissement du cours de ces marchandises les sommes dues pour avances ou autrement viennent à représenter plus de ..X.. % de la valeur de ces marchandises, nous nous engageons à vous couvrir dans les X... jours de votre avis, en espèces,

en marchandises ou en titres ayant une valeur suffisante pour rétablir la proportion ci-dessus prévue. Faute par nous de ce faire, l'ouverture de crédit cessera sans autre mise en demeure et le solde des avances deviendra exigible de plein droit.»

§ 2

La clause d'arrosage

Ce dernier paragraphe appelle toute notre attention car c'est cette clause, dite d'« arrosage », qui rend si complexe la question du financement des stocks de marchandises.

En prévision de la dépréciation des cours il est d'usage pour le banquier de se constituer une marge sur la valeur des marchandises remise en gage, marge qui varie selon la nature de ces dernières, comme nous le verrons plus loin.

Dans ce but, au moment où il règle les documents, le banquier se fait verser un « déposit » correspondant à la marge qu'il entend se réserver, déposit constitué par des espèces ou par des marchandises précédemment réglées par le négociant au moyen de ses capitaux propres.

Si en effet nous n'avons jusqu'ici examiné que le cas où le banquier règle lui-même le tirage documentaire sur son client, il se peut que ce dernier fasse les fonds, puis qu'ultérieurement, au moment d'une

échéance, il apporte en gage à son banquier ces marchandises en vue d'obtenir une avance, ou en complément de garantie d'une nouvelle opération.

C'est ce qui explique qu'avec des ressources personnelles d'importance assez réduite, un négociant puisse obtenir des avances de montant parfois considérable, car somme toute, s'il traite une marchandise admise en nantissement par le banquier, il pourra, en la remettant à ce dernier, obtenir des avances en se bornant à fournir la « marge » au moyen de ses capitaux propres ; de telle sorte que le chiffre des opérations qu'il est susceptible de traiter n'est plus guère limité que par la nécessité de fournir ces marges et d'avoir un stock non gagé afin de faire face aux livraisons en cours.

Ici se pose toutefois la question de savoir quelles marchandises seront agréées en garantie par le banquier de l'importateur.

Son intérêt est évidemment d'obtenir un gage qui ne soit pas susceptible de dépréciation ni par cause interne ni par cause externe :

Cause interne telle que putréfaction, échauffement, combustion spontanée.

Cause externe telle que fluctuations violentes des cours ou même simplement difficulté de connaître les prix en raison de la nature de la marchandise.

Or, ces conditions éliminent un grand nombre de

produits : tout d'abord des matières premières cependant l'objet d'un commerce très important, tel le charbon qui se consume de lui-même, ensuite la plupart des matières fabriquées, car il est très difficile d'en déterminer les prix toujours très variables et soumis aux caprices de la mode.

L'usage a fini par établir des marges de garantie qui se trouvent indiquées dans les listes fixant les pourcentages des avances consenties par la Banque de France à l'occasion de l'escompte des warrants.

Ces pourcentages sont cependant eux-mêmes variables et il ne faut pas trop s'y fier, la Banque se réservant non seulement d'exiger 3 signatures pour certaines marchandises sujettes à grandes fluctuations, telles que le sucre, les alcools, les vins, les huiles minérales, fourrages etc..., mais encore de refuser purement et simplement le warrant si son signataire ne lui convient pas.

A plus forte raison, en matière d'avances sur marchandises par caisse, ces pourcentages varient-ils largement selon la solvabilité du client et la durée de l'opération.

Bornons-nous donc à rappeler quelques pourcentages :

Produits bruts et matières premières :

Avoines	80 %
Riz	75 à 80 %
Blé	80 %
Seigle	80 %
Cacao	80 %
Poivre	75 %
Café	80 %
soie en cocons ou grège	70 %
Chanvre — lin jute	70 à 80 %
Coton	80 %
laines brutes et lavées	75 %
Cuivre	75 %
Etain	75 %
Plomb	80 %
Zinc	75 %

Produits mi-ouvrés

Acier en barres	60 %
Fer brut en barres	75 %
Fer blanc	70 %
Fil de fer	70 %
Cotons et laines filés	80 %
fil de coton (à 3 signatures)	60 %

etc... etc...

Nous avons d'ailleurs groupé ces exemples afin de faire remarquer que les marchandises pour lesquelles la marge est la plus faible sont surtout des matières premières cotées dans une Bourse de Commerce, ce qui s'explique par l'aisance avec laquelle les banquiers peuvent suivre les fluctuations de prix et réaliser leur gage le cas échéant.

En pareille occurence le commerçant peut même être dispensé du versement des marges, l'utilisation des opérations à terme pouvant le lui permettre comme nous allons le voir par la suite. :

§ 3

Les opérations à terme

Au moment où il les règle, l'importateur des marchandises peut se trouver dans deux situations typiques :

Ou bien il a déjà revendu la marchandise considérée entre le moment de son contrat d'achat et l'arrivée de la denrée ; en ce cas son prix de vente comme son prix d'achat étant déterminés, son bénéfice, ou sa perte, sont définitivement fixés.

Mais il arrive la plupart du temps qu'il ait acquis un stock destiné à être revendu progressivement sur une période assez longue ; c'est notamment le cas des matières premières d'origine agricole qui sont en effet largement offertes sur le marché à l'époque de

la récolte et que les commerçants ont donc intérêt à acquérir à ce moment en vue de les écouler au cours de l'année. Mais alors le commerçant prend à sa charge le risque de dépréciation qui, réparti sur une année, peut être très lourd.

La présence d'une Bourse de marchandises lui permettra d'éviter ces risques par la vente à terme de son stock[1].

A la différence des Bourses de titres, celles de marchandises présentent une cote indiquant les cours de terme répartis sur les 12 mois de l'année ou tout au moins sur plusieurs mois échelonnés sur toute une année dits *mois traitables* ou *mois actifs*.

Telle par exemple la cote du 1er août 1934 du coton à la Bourse du Hâvre :

mois	prec.	10h. 15	16 h.
août	259	257	259
septembre	259	257	259
octobre	259	257	260
novembre	259	257	260
décembre	260	258	260
janvier	260	258	260
février	260	258	260
mars	262	259	261
avril	262	259	261
mai	262	259	261
juin	262	259	261
juillet	263	260	262

1. « Nous donnons en annexe pour ceux qui désireraient s'y reporter, le texte du règlement de la Caisse de Liquidation de la Bourse du Havre. Nous avons choisi comme exemple ce règlement de préférence aux autres parce que nous croyons que cette Bourse est actuellement la seule qui fonctionne librement en France : d'une part parce que l'une des marchandises cotées : le coton circule sans restriction ni de droit de douane, ni de contingentement (qui gênent par contre la circulation du café), d'autre part, parce que cette Bourse n'est pas l'objet des

La règlementation de ce marché prévoyant la négociation à terme par lots de 50 balles au minimum [1], un commerçant qui, au moment de la récolte du coton aux Etats-Unis d'Amérique, c'est-à-dire en août, aura acquis un stock de 500 balles pourra les revendre en Bourse par lots de 50 balles livrables à terme sur chacun des 10 mois qui suivent octobre, le coton ayant eu le temps d'arriver de Galveston entre août et octobre.

Son risque est dès lors limité car en toute hypothèse il pourra, à partir d'octobre, livrer en fillières ses balles, mois par mois, et encaisser leur contre-valeur au cours indiqué sur la cote le jour où il a effectué sa vente.

Il aura à payer les frais de magasinage et d'assurance, mais en général la cote des mois éloignés est plus élevée que celle des mois rapprochés et la différence, le *report*, couvre tout au mois partiellement ces frais, alors qu'il perdra nécessairement quand il y aura *déport*, mais sa perte étant fixée, par conséquent limitée, et susceptible d'être amortie par des bénéfices d'autres provenances.

constantes attentions du gouvernement comme l'est la Bourse du commerce de Paris où les transactions sur le blé et sur le sucre ont toujours été attentivement surveillées.

Par ailleurs, tout en étant également libre de toute entrave, la Bourse des laines de Roubaix est moins active que la Bourse de coton du Havre, beaucoup de négociants de laine traitant leurs affaires à la Bourse des laines d'Anvers ».

1. Voir art. 6 du Règlement.

Mais le risque du commerçant résulte surtout, bien qu'il demeure toujours réduit, de ce que la Bourse cote une marchandise *type* ou *standard*, par exemple au Hâvre le *Middling* des Etats-Unis.

Or, en pratique, il est rare de trouver un lot de 50 balles de coton parfaitement homogène et correspondant exactement au type. Pour rémédier à cet inconvénient le règlement de la Bourse prévoit que des arbitres examineront la marchandise à livrer en filière et que, suivant la qualité attribuée, celle-ci subirait la pénalité ou obtiendrait le bénéfice d'un *écart* c'est-à-dire d'une moins ou plus-value par rapport au cours de base auquel est livrée la filière.

C'est ainsi que les écarts valables du 1er août au 31 octobre 1934 ont été fixés par le Syndicat du Commerce des Cotons du Hâvre comme suit :

	Golfe	*Atlantique*
Strict Good Midlling	+ 17	+ 11
Good Middling	+ 13	+ 7
Strict Middling	+ 8	+ 2
Middling	base 0	— 6
Strict Low Middling	— 20	— 26
Low Middling	— 35	— 41

Toutefois ces *écarts* ne peuvent donner entière satisfaction au commerce parce que, étant fixés de loin en loin tous les 3 mois, ils ne peuvent s'adapter exactement à la qualité précise de la marchandise livrée.

Aussi le commerce a-t-il une tendance à considérer

les livraisons en filière comme une soupape de sûreté fort utile, mais à éviter dans la mesure du possible.

Détenteur d'un lot vendu à terme sur un mois éloigné, le négociant cherche donc avant l'arrivée de cette échéance à le revendre à un prix convenable en égard à la qualité exacte, et s'il y réussit *rachète son terme* en achetant à terme sur le même mois où il a précédemment vendu, et en bouclant ainsi ses deux opérations à terme qu'il applique l'une à l'autre [1].

Cette façon de procéder lui permet de ne plus craindre les différences de cours, car si le prix de la marchandise baisse entre temps, il perdra sur la vente du lot par rapport à son prix d'achat, mais gagnera à proportion en rachetant son contrat de vente à terme, puisque les cours du terme ont baissé parallèlement à ceux de l'effectif.

Si la marchandise monte, le commerçant gagnera sur l'effectif mais perdra en liquidant son terme.

Il ne craint plus les variations des cours qui ne lui feront pas subir de pertes, de même qu'elles ne lui permettront pas d'encaisser de bénéfices.

En fait son bénéfice ou sa perte résulteront surtout des différences en plus ou en moins réalisées sur les *écarts* c'est-à-dire sur la qualité intrinsèque du lot.

L'usine qui transforme les matières premières a en effet besoin d'une qualité déterminée qui, suivant le

1. Voir l'art 21 du Règlement.

cas, est supérieure ou inférieure à celle du type coté en Bourse, et dont les prix varient en conséquence par rapport à celui de ce type.

L'art du commerçant est dès lors d'acquérir ces marchandises de qualités déterminées dans des conditions avantageuses, eu égard à celles auxquelles il les revendra. Aussi dans le mécanisme de la Bourse du coton que nous avons exposé, dit-on que le commerçant spécule sur les *écarts* c'est-à-dire sur la différence entre les cours de qualité de ses lots et et ceux du type coté à la Bourse, mais non sur les prix de ce dernier dont les fluctuations lui deviennent indifférentes par suite des opérations à terme que nous avons montrées.

Pour cette raison ces dernières se combinent souvent sur une très vaste échelle. En effet reprenant le même exemple, nous constatons que le négociant du port du Hâvre y sert en réalité de simple importateur, c'est-à-dire d'intermédiaire entre le pays d'origine : Etats-Unis d'Amérique, et les centres français de consommation, notamment les filatures et tissages de la région de Rouen ,des Vosges, d'Alsace, du Nord.

Il se trouve donc amené à acheter en monnaie nord-américaine sur la base des cours de la Bourse du coton de New-York et à revendre en France sur la base des cours de la Bourse du Hâvre.

Par ailleurs, les filatures puis les tissages ont

eux-mêmes intérêt à éviter toute dépréciation de leur stock par suite d'une baisse des prix survenue pendant le temps nécessaire à la filature puis au tissage de la matière brute.

Ils pourraient agir de même, en vendant à leur tour à terme une quantité de coton correspondant à leur achat de balles effectives, puis racheter ce terme au moment où ces balles seront revendues sous formes de filé ou de tissus.

Dans la pratique, toutefois, les importateurs offrent souvent aux filatures de leur vendre le coton à un cours provisoire : celui du jour de la livraison, et leur laissent la faculté de fixer elles-mêmes le cours définitif en déterminant librement et à leur guise, sous réserve d'un préavis, le jour dont la cote officielle de la Bourse servira de base à la liquidation du marché : c'est ce que l'on appelle une vente sur *écart*, l'importateur vendant son coton à X... francs, cet écart de X... francs le rémunérant de la différence entre la qualité du coton livré et celle du type coté à la Bourse, et lui remboursant ses frais divers.

Pratiquement, la filature indique le jour où elle *consolide* son achat quand elle a elle-même fixé le prix de vente de son filé en le réalisant et quand il ne lui reste donc plus qu'à fixer son prix d'achat.

Aussi arrive-t-il souvent que l'importateur ayant acheté son coton brut en dollar s'arbitre par une

une vente à terme à la Bourse de New-York (c'est-à-direvente libellée en dollar ; il ne court donc pas de risque de change) ; puis, mais seulement au moment où il vend son effectif en francs, il rachète son terme New-York en vendant du terme à la Bourse du Hâvre en effectuant en même temps son opération de change ; ce dernier terme est liquidé sur désignation de la filature qui a acquis l'effectif.

Toutefois il n'est pas dans nos intentions de nous étendre sur ces opérations d'arbitrage qui peuvent être très complexes, mais de voir comment elles peuvent s'appliquer au financement des stocks de marchandises.

Or il apparaît immédiatement que si le banquier qui détient en garantie de ses avances un lot déterminé le vend à terme, à son nom quoique pour le compte (et sur les instructions) de son client, il ne peut subir de dépréciation de son gage ; car si les cours descendent il regagnera sur la vente à terme ce qu'il perdra sur le stock, et il pourra donc se dispenser de demander à son client toute marge garantissant contre la baisse des prix.

Quant au commerçant, il lui est pratiquement indifférent que la vente à terme soit effectuée par lui-même ou par son banquier pour son compte, puisqu'il bénéficiera de l'opération de terme passée par ce dernier, celui-ci agissant comme son mandataire.

En fait, il aura intérêt à demander lui-même à son banquier de *porter son terme* car le règlement des Caisses de liquidation des Bourses de marchandises prévoit généralement pour ceux qui traitent des opérations à terme, l'obligation de verser marges et deposits sauf s'ils bénéficient d'une caution agréée[1].

L'opération se traite alors aux yeux de la Caisse de liquidation comme une vente à terme effectuée par le banquier sur les ordres de son client qui le cautionne mais qui se trouve de ce fait dispensé du versement des déposits et marges.

La suppression de toute marge à verser soit auprès de la Bourse, soit auprès de son banquier, permet au commerçant de traiter un chiffre d'affaires considérable avec des capitaux relativement réduits.

Ces derniers ne servent plus guère qu'à faire face aux imprévus de trésorerie, à entretenir un stock immédiatement disponible ou en cours de livraison, et aussi à amortir les pertes dues à l'insolvabilité des acheteurs auxquels sont revendues les marchandises.

Ajoutons encore que ces imprévus de trésorerie peuvent être largement réduits par l'usage du crédit d'importation par acceptation que nous allons voir maintenant.

1. Voir l'art. 8 du Règlement.

SECTION II

LE CRÉDIT D'IMPORTATION PAR ACCEPTATION

Au cas où le vendeur et exportateur d'une marchandise consent à son règlement à terme, c'est-à-dire donne à son propre banquier l'ordre de délivrer les documents contre simple acceptation du tiré, il court évidemment le risque de ne pas être payé à échéance et de ne pouvoir en cette hypothèse réclamer ; la marchandise peut être déjà revendue ou en tout cas confondue dans le patrimoine de son débiteur défaillant.

Son propre banquier qui, en se dessaisissant obligatoirement des documents a perdu tout droit de gage, court un risque identique et demande donc généralement une rémunération adéquate en majorant les conditions auxquelles il consent le crédit à l'exportation sous forme d'escompte de la traite.

Aussi l'usage s'est-il très largement répandu de demander à l'importateur que l'acceptation soit donnée non par lui-même mais par une signature connue comme étant de premier ordre sur le marché international : à l'origine ce furent simplement des maisons de commerce de réputation mondiale qui se trouvèrent appelées à donner ainsi leur signature pour le compte de firmes de moindre importance, mais

elles se spécialisèrent dans ce genre de courtage au point de devenir exclusivement ce que l'on appelle à Londres les *merchant banks* ou *acceptance houses* ; sur les autres places ce sont les principales banques qui acceptent les tirages documentaires pour le compte de leurs clients.

Inutile de dire qu'elles ne le font pas sans s'entourer de garanties, puisque par leur acceptation elles s'engagent à régler à l'échéance, même si leur client cesse ses paiements entre temps.

Cette garantie peut être simplement la solvabilité de la firme prise dans son ensemble ; mais, de même que pour les avances sur marchandises par caisses, il sera aisé au commerçant de laisser en nantissement à son banquier les documents reçus du banquier de l'exportateur contre acceptation.

Nous avons vu en effet que le plus souvent cela ne gênait guère le négociant d'avoir les marchandises dans les magasins publics au nom de son banquier puisqu'il n'est généralement appelé qu'à les revendre telles quelles, sans avoir à les transformer.

L'entente de l'importateur et de son banquier se conclut donc aisément sur les bases d'une lettre adressée par le premier au second dans des termes analogues aux suivants :

« Nous avons l'honneur de vous prier de vouloir

bien pour notre compte ouvrir un crédit documentaire $\frac{\text{confirmé et irrévocable}}{\text{non confirmé.}}$

valable jusqu'au .....

auprès de vos correspondants ..... à .....

en faveur de .....

pour un montant total de ..... $\frac{\textit{environ}}{\text{au maximum}}$

Ce crédit est réalisable par l'acceptation de $\frac{\text{une}}{\text{plusieurs}}$ traites émises par le bénéficiaire à .. X .... jours

{ de vue
ou d'embarquement
ou de date des connaissements }

qui devront être accompagnées des documents suivants :

— Jeu complet de { connaissements / port custody / through bills of lading }

— Police ou certificats d'assurance maritime

— Certificat d'origine.

— Facture

afférents à $\frac{\text{une}}{\text{plusieurs}}$ expédition de .....

par S/S ..... de ..... pour .....

embarquement .....

aux conditions de ... X ... francs par (kg — 1b tonne) { C F / F O B / C I F }

De condition expresse ces documents et les marchandises qu'ils représentent ainsi que ceux et celles relatifs à des opérations antérieures actuellement entre vos mains, sont affectés par nous à titre de gage et de nantissement à la bonne fin et par privilège à la garantie de toutes les sommes, en principal et accessoires, que nous vous devons ou que nous pourrions vous devoir pour quelque cause que ce soit.

De plus, et quoique votre crédit doive se trouver ainsi mobilisé par votre acceptation, nous nous engageons à procéder sans délai à la reconstitution de la marge avant l'échéance des traites si le prix de la marchandise vient à baisser au-dessous du prix du montant total des traites acceptées.

Veuillez agréer ..... ».

Ces termes sont comparables à ceux d'une opération d'avances sur marchandises par caisse ; c'est pourquoi nous ne reviendrons pas sur les questions de marge et de déposit.

L'avantage pour le commerçant est de se borner à faire appel à la signature du banquier mais non à ses fonds ; il ne sera donc pas débité en compte-courant jusqu'à l'échéance de la traite et n'aura pas à payer d'intérêts débiteurs.

Le banquier, pour suivre ces opérations, se borne à tenir un compte d'ordre purement intérieur dit

d'acceptation de manière à connaître le montant et l'échéance des traites qu'il a acceptées, et à percevoir une commission d'intervention variant de 1/4 à 1/2 %; celle-ci rémunère d'ailleurs non seulement son risque de ne pas être remboursé à l'échéance par son client, mais aussi le travail matériel qui consiste à vérifier la régularité des documents reçus.

Dans ces opérations documentaires, en effet, le banquier n'apparaît pas seulement dans son rôle normal de bailleur de fonds mais aussi dans celui de mandataire de son client pour la vérification de la régularité des documents qui doivent permettre de prendre livraison de la marchandise.

Il est d'ailleurs d'usage pour le banquier de l'importateur de demander à celui qui lui présente les traites documentaires à l'acceptation de lui laisser les documents *en communication et pour examen* et de les soumettre à la vérification préalable de son client.

Mais cette dernière n'est pas possible quand la signature d'acceptation est donnée dans une localité autre que celle où se trouve l'importateur, ce qui est très fréquent.

Les opérations documentaires par acceptation se trouvent en effet centralisées par l'usage dans les principales places financières mondiales : Londres et New-York en premier lieu, accessoirement Paris, Amsterdam etc..., la raison étant souvent d'ordre

monétaire. Il y a, en effet, tout avantage à libeller les contrats d'échanges internationaux de marchandises dans une monnaie connue, faisant l'objet de larges transactions sur les marchés de change, si possible saine et à l'abri de grosses fluctuations, mais surtout faisant l'objet de transactions à terme de manière que le vendeur de la marchandise puisse fixer son prix de réalisation en vendant par avance la somme qu'il touchera et que son acheteur puisse déterminer son prix de revient en achetant par avance cette même somme.

Avant la guerre la livre sterling présentait tous ces avantages, mais la stabilité du dollar a amené après 1918 à cette dernière monnaie un grand nombre d'affaires ; enfin pendant l'époque d'instabilité simultanée de la livre et du dollar en 1933, un grand nombre d'opérations se sont traitées en francs ; mais New-York, étant actuellement la place où le taux de l'argent est le moins cher, a repris son rôle dès la stabilisation du dollar.

Il est dès lors d'usage pour le négociant-importateur de prier son banquier d'ouvrir un crédit documentaire chez son correspondant sur la place financière envisagée, ce qui se fait par une lettre dans le genre de la suivante :

« D'ordre et pour compte de ..... (client) veuillez
ouvrir ..... (chez vous-même)
en faveur de .....
un crédit non confirmé .....
d'un montant de $\frac{\text{exactement}}{\text{environ}}$
valable jusqu'au .....
réalisable par acceptation par (vous) $\frac{\text{d'une}}{\text{plusieurs}}$
traites et contre remise des documents suivants :

— Jeu complet de connaissements ;
— Police d'assurance maritime ;
— Certificat ;
— Certificat d'origine ;
— Facture

afférents à .....
en $\frac{\text{une}}{\text{plusieurs}}$ expédition
au prix de ..... $\left\{\begin{matrix}\text{C I F}\\ \text{F O B}\\ \text{C F}\end{matrix}\right.$
embarquement par S/S .....
de ..... à destination de .....

« Nos donneurs d'ordre ne nous ayant pas chargés de faire confirmer officiellement ce crédit, veuillez n'aviser les bénéficiaire de ce qui précède qu'à titre de simple indication, sans engagement de votre part ni de la nôtre.

« Veuillez nous accuser réception de la présente et nous débiter sous avis de votre acceptation en nous adressant les documents reçus.

« Agréez ..... ».

Avisé par cette lettre de l'ouverture de crédit, ce correspondant en informe à son tour le bénéficiaire du crédit, c'est-à-dire l'exportateur vendeur de la façon suivante :

« Nous sommes heureux de vous aviser que conformément aux instructions reçues de (banquier de l'importateur) .....

nous ouvrons par la présente en votre faveur un crédit documentaire révocable pour compte de (importateur) .....

en vertu duquel vous êtes autorisé à tirer sur nous-mêmes à ... X .,. jours de vue / de l'embarquement des marchandises.

des traites accompagnées des documents à notre convenance et comprenant notamment :

— Facture commerciale provisoire ;

— Jeu complet de port ou board bill of lading / custody endossés à ordre et en blanc ;

— Police / Certificat d'assurance maritime ;

et relatifs à .....

expédiés avant le .....

sur navire .....

de ..... pour .....

« Le présent crédit étant révocable, nous vous informons de son ouverture à titre de simple indication et sans engagement ni responsabilité de notre part, étant bien entendu qu'il peut être modifié ou annulé sans que nous ayons à vous en aviser préalablement ».

Ainsi informé, l'exportateur-vendeur, en remettant son tirage documentaire à son propre banquier, prévient ce dernier de l'adresser à l'acceptation chez le correspondant du banquier de l'importateur : à cette fin il joint à son tirage l'avis d'ouverture du crédit qu'il a reçu de ce correspondant.

Ce dernier reçoit la traite des mains du banquier de l'exportateur ou de son représentant, vérifie la régularité des documents et, en cas de conformité de ces derniers, les conserve en rendant acceptée la traite et les fait suivre au banquier de l'importateur qui a ouvert le crédit. Ce dernier a son tour les remet à son client (l'importateur) ou les conserve en nantissement jusqu'à ce qu'à l'arrivée du navire il les échange contre les marchandises.

De son côté, le banquier de l'exportateur qui a maintenant une traite sans documents mais acceptée par le correspondant du banquier de l'importateur, l'escompte afin de permettre à l'exportateur de retrouver ses fonds.

En raison de la qualité de la signature du banquier accepteur et aussi de celle du négociant exportateur,

car ce sont généralement des maisons de premier ordre qui se livrent au commerce international, ces traites se négocient à un taux de faveur : actuellement il oscille entre 3/16 et 1/4 % à New-York où les traites sont dispensées du timbre fiscal, alors qu'il est de 3/4 à 1 % à Londres où les effets sont revêtus d'un timbre de 1 % par livre soit 1/2 %. A Paris, le taux est de 11/2 à 2 % avec un timbre fiscal qui, depuis la loi du 16 mai 1930 annulée le 23 décembre 1933 mais remise en application par un décret-loi du 20 juillet 1934, est de 0,50 par 2.000 frs ; cette réduction d'impôt a été réalisée en vue de ramener à Paris les affaires de ce genre, surtout au moment où la livre est devenue instable, en 1931, mais l'argent étant demeuré moins cher à New-York cette dernière place a bénéficié de la plupart des affaires précédemment traitées à Londres.

Actuellement presque toutes les traites documentaires relatives aux exportations d'Amérique, tant du Centre et du Sud que du Nord, passent par New-York, Londres, malgré l'instabilité de la livre (à laquelle on peut remédier par des négociations de change à terme) ayant, pour des raisons de commodité postale (les délais de courrier se traduisant par des pertes d'intérêt puisque la traite n'est escomptée qu'une fois acceptée) conservé les affaires d'exportation des produits de l'Asie et de ses colonies non américaines.

Il ne faut pas oublier en effet qu'en cette question,

le taux d'intérêt a d'autant plus d'importance que ce n'est pas l'exportateur mais l'importateur qui le paie : il est d'usage en effet que sur la facture adressée à l'importateur par l'exportateur soit décompté au taux courant le coût de l'escompte de la traite.

Il est d'ailleurs bien évident que si les agios d'escompte n'étaient pas imputés à l'importateur en facture, l'exportateur en tiendrait pratiquement compte dans son prix de vente.

On arrive donc au résultat imprévu que, même dans des pays où l'argent est très abondant comme en France, les importations sont financées par des places étrangères, notamment Londres et New-York, le taux d'intérêt étant moins élevé sur ces deux places qu'à Paris.

Cette pratique doit retenir dès à présent toute notre attention car nous aurons à revenir sur ce sujet dans notre conclusion.

Différentes formes de crédit par acceptation

Le crédit par acceptation et le crédit par caisse tels que nous les avons exposés peuvent-ils satisfaire tous les besoins du commerce ?

Examinons tout d'abord le point de vue de l'exportateur-vendeur :

Dans le mécanisme que nous venons de voir non seulement il court un risque de non règlement ou de

non acceptation entre le moment où il remet son tirage documentaire à son banquier et où celui-ci obtient le paiement ou l'acceptation (délai qui peut atteindre 3 semaines si l'on envisage une traite documentaire venue d'Extrême-Orient pour être acceptée à Londres), mais ce risque commence avant même qu'il ait mis sa traite en circulation.

En effet tout tirage documentaire suppose préalablement la conclusion d'un contrat de vente de marchandises ; or si ce dernier est conclu à prix ferme et si la marchandise vient à baisser, le vendeur se trouverait en perte au cas où l'acheteut ne ferait pas honneur à son contrat. Il est donc compréhensible que cet exportateur recherche une certaine protection, surtout à l'heure actuelle où les cours des marchandises varient sensiblement pendant le temps nécessaire à la traversée par mer ; en cas de baisse, la valeur des marchandises au moment de leur arrivée à destination peut être très inférieure au montant de la traite documentaire et l'acheteur se trouve dès lors tenté d'en refuser le règlement.

Il peut, il est vrai, ne pas fixer de prix ferme mais, comme nous l'avons précédemment indiqué, vendre sur prix à fixer ultérieurement d'après le cours du terme à une Bourse des marchandises au jour désigné par l'acheteur et, au moment de la livraison de la marchandise effective, encaisser une somme provisoire basée sur le cours au jour de la livraison.

En ce cas, l'exportateur vend à l'avance sa marchandise à terme à la Bourse, ce qui fixe son prix de revient, puis la rachète le jour déterminé par l'importateur, sa perte ou son bénéfice sur le rachat trouvant leur contrepartie dans le bénéfice ou la perte sur la liquidation définitive du contrat de livraison d'effectif.

Mais le risque demeure : en effet si l'importateur se montre défaillant, l'exportateur qui devra toujours racheter sa vente à terme ne trouvera plus à ce rachat sa contre-partie normale dans la liquidation de sa vente à l'importateur.

Ce dernier courant le même risque, ces contrats basés sur des cours de terme (d'ailleurs limités aux marchandises cotées à terme) ne sont guère conclus qu'entre maisons de tout premier ordre se connaissant de longue date.

Les exportateurs ayant moins confiance dans leur acheteur demanderont donc à celui-ci de faire ouvrir en leur faveur un crédit documentaire *irrévocable* c'est-à-dire par lequel le banquier prend l'engagement formel de régler ou accepter la traire sous la seule condition d'être accompagnée des documents fixés à l'avance et d'être présentée dans les délais convenus.

Ces délais sont prévus suffisamment larges pour que l'expéditeur ait le temps *après* réception de l'avis d'ouverture du crédit de recevoir la marchandise

s'il ne l'a pas(par exemple s'il l'a achetée avec option), de l'embarquer et de faire présenter la traite au paiement ou à l'acceptation.

Dans le cas où semblable crédit irrévocable est ouvert auprès d'un correspondant, une distinction est établie suivant que le crédit est confirmé par ce correspondant (crédit documentaire irrévocable et confirmé), celui-ci prenant alors personnellement et indépendamment du banquier donneur d'ordre l'engagement d'honorer le tirage, ou non confirmé de la part du correspondant et seulement irrévocable de la part du banquier de l'importateur.

Ces différences ont à la fois pour cause et pour conséquence la commission supplémentaire perçue par le correspondant pour confirmer un crédit, le banquier de l'importateur prenant lui-même de son côté une commission plus forte pour un crédit irrévocable que pour un crédit révocable, commission elle-même parfois variable selon la durée de validité du crédit, en raison du danger de voir le donneur d'ordre cesser ses paiements entre temps.

Actuellement pour un crédit révocable non confirmé, le banquier perçoit généralement 1/4 % et son correspondant 1/4 ou 1/8 ces commissions étant doublées par celui des 2 qui le confirme ou par les 2 si le crédit est à la fois irrévocable et confirmé.

Ces commissions sont évidemment payées par l'im-

portateur, mais l'exportateur, qui veut traiter des affaires et cherche à ménager l'acheteur, consent le plus souvent dans un intérêt de clientèle à ce que le crédit soit seulement irrévocable sans être confirmé, généralement même à ce qu'il ne soit ni confirmé ni irrévocable.

Dans ce cas, l'importateur n'a donc plus à payer à son banquier qu'une commission réduite à 1/4 % si aucun correspondant sur une place étrangère n'intervient, mais il arrive que ce faible pourcentage lui paraisse encore excessif.

L'exportateur désireux de traiter avec un importateur qui se refuse à faire ouvrir des crédits par son banquier peut cependant se garantir contre le risque d'insolvabilité en demandant à son banquier de se porter *ducroire* de l'acheteur.

C'est l'opération que nous allons voir maintenant.

CHAPITRE IV

LE DUCROIRE

Celui qui *donne le ducroire* se porte garant vis-à-vis du vendeur du règlement du marché par l'acheteur. Cette garantie est souvent donnée par le courtier ou commissionnaire qui a mis en relation les deux parties ; mais par l'usage de la traite elle a pris un caractère particulier dans le commerce international où c'est un banquier qui garantit à l'exportateur le règlement de la traite tirée par ce dernier sur l'importateur, mais de la traite seulement alors que le courtier garantit l'ensemble du marché. Les rôles du courtier et du banquier ducroire ne se confondent donc pas et il arrive d'ailleurs souvent qu'un courtier ducroire pour un marché demande lui-même à son tour à un banquier le ducroire pour les traites tirées en exécution de ce marché. Dans ce dernier cas, le courtier demeure seul garant vis-à-vis du vendeur entre le moment de la conclusion du contrat et celui de l'émission de la traite.

Toutefois ce dernier risque peut être réduit en obtenant du banquier une *promesse de ducroire* qui joue le même rôle que la confirmation d'un crédit documentaire. Le risque subsiste d'ailleurs même dans ce cas, car les promesses de ducroire sont toujours données sous réserve de l'acceptation de la traite par letiré. Or celui-ci peut purement et simplement refuser de prendre livraison de la marchandise et d'exécuter le contrat laissant alors à son vendeur en cas de baisse une perte qui n'est pas garantie par la promesse de ducroire du banquier alors qu'elle l'est par le ducroire du commissionnaire.

Cependant cette perte est limitée aux différences de cours et l'exportateur demeure garanti par le ducroire du banquier contre le risque de ne pas être payé après que l'importateur a pris livraison de la marchandise. En effet, l'importateur ignorant le contrat de ducroire, il est d'usage que l'exportateur remette la traite documentaire libellée « documents contre acceptation » à son banquier qui la fait accepter par l'acheteur et, étant ainsi assuré de sa sincérité et de sa commercialité, l'escompte en abandonnant son droit de recours contre le tireur en cas de non règlement par l'accepteur.

Ce procédé dit du *forfait d'escompte* est le plus courant parce que le banquier conserve en ce cas non seulement la commission, généralement de 1/2 %

comme pour un crédit d'acceptation irrévocable, mais aussi le bénéfice des agios d'escompte.

Mais le banquier peut se porter ducroire du tiré par simple lettre généralement adressée à un de ses correspondants qui effectue lui-même l'escompte, le risque étant alors souvent pris en compte à demi et la commission partagée en conséquence.

Ces opérations se réalisent parfois également sous forme de double tirage : l'expéditeur émettant deux traites, l'une sur l'acheteur que le banquier fait accepter, l'autre sur ce banquier qui l'accepte lui-même quand la première est acceptée. Cette dernière matérialise le droit du banquier ducroire contre l'importateur de la marchandise pendant que la traite sur le banquier matérialise l'obligation de ce dernier de payer à échéance, et peut dès lors être négociée à un taux de faveur, celui des acceptations de banque dont nous avons déjà parlé.

CHAPITRE V

LES LETTRES DE CREDIT COMMERCIALES

Dans toutes les opérations précédemment exposées nous avons supposé qu'il y avait exportateur et importateur et que le crédit à l'importation faisait suite au crédit à l'exportation.

Or il est des commerces où l'importateur va lui-même acheter dans les pays producteurs.

C'est le cas par exemple du négoce des laines où des ventes publiques ont lieu dans les principaux ports d'Australie à des dates régulières et auxquelles sont représentées par leurs fondés de pouvoirs toutes les maisons de commerce de laine du monde. Celles-ci ont de la même façon des agents sur les marchés de laine de l'Afrique du Sud et de l'Argentine où ils règlent comptant tous leurs achats.

Ces représentants ont nécessairement besoin de fonds en quantités très importantes : même à présent en temps de crise on pourrait trouver dans le grand centre lainier français de Roubaix-Tourcoing

2 ou 3 maisons qui importent chacune plus d'un demi milliard de francs de laines brutes par an.

A cet effet, ces maisons demandent à leurs banquiers de délivrer à leurs représentant des lettres de crédit commerciales qui sont de 2 sortes :

— celles utilisables par escompte,

— celles utilisables par acceptation.

§ 1

Les crédits d'escompte

Le crédit d'escompte a pour instrument une traite émise par le représentant de l'importateur sur le marché d'origine et tirée sur sa maison-mère ; les documents représentatifs de la marchandise expédiée sont joints à cet effet.

Ce dernier est négocié par le représentant auprès d'une banque locale, ce qui lui permet de retrouver ses fonds afin d'acheter de nouvelles marchandises et de faire de nouvelles expéditions.

Mais comme la banque locale pourrait hésiter à escompter ces traites, ignorant la solvabilité tant de la maison qui doit régler que de son agent qui émet la traite (tous des étrangers pour elle), il est d'usage pour le banquier de l'importateur d'adresser par avance à cette banque locale une lettre de crédit l'autorisant à escompter ces tirages et garantissant leur paiement à présentation.

Cette façon de procéder exigeant du représentant de faire les fonds pour le premier achat de laine, puisqu'il lui faut joindre les documents d'expédition à la traite remise à l'escompte, le banquier de l'expéditeur joint le plus souvent à sa lettre une clause autorisant le représentant à prélever dans la banque du pays producteur de la laine une certaine somme qui servira de premiers fonds pour les achats de début, son renouvellement se trouvant assuré par le jeu des escomptes documentaires postérieurs, dès les premiers embarquements réalisés.

Cette lettre de crédit est rédigée d'une façon analogue à la suivante :

« Attendu que nous autorisons votre succursale à (Sydney ou Melbourne) à négocier aux taux courants les tirages à vue payables à Londres de M... (noms des agents acheteurs au pays d'origine)
sur M ....., (maison d'importation).
à concurrence de £ .....
accompagnés de facture et du jeu complet de connaissements à ordre et endossés en blanc relatifs à des expéditions de laine brute, nous vous garantissons par la présente que ces traites seront régulièrement payées à première présentation.

« L'assurance maritime sera couverte par .... (la maison d'importation ou les acheteurs au pays d'origine).

« Par ailleurs comme .... (agents ou acheteurs) pourront avoir à payer ces marchandises et à régler des frais avant leur embarquement et avant qu'ils puissent donc vous remettre les connaissements, nous autorisons votre succursale à consentir des avances à découvert à concurrence de £ ...., ceci par anticipation sur la négociation des traites, ces avances étant considérées comme partie du crédit global sus-indiqué de £ ....., et étant remboursables au moyen de la négociation des traites quand elle aura lieu. Il est bien entendu que vous n'êtes pas responsable de l'utilisation des sommes ainsi avancées et nous nous engageons à vous rembourser à votre première réclamation toutes les sommes que vos succursales pourraient avoir ainsi avancées.

« Le présent crédit est valable .... mois à partir de la date ci-dessus indiquée.

« Veuillez agréer ..... ».

Signalons pour mémoire que ces avances à découvert pour permettre les premiers achats de laines peuvent se faire non par caisse comme indiqué ci-dessus, ce qui est l'usage en Australie, mais par escompte de traites libres, non documentaires, ce qui est l'usage en Afrique du Sud ; en ce cas la formule change et déclare que « les acheteurs sont autorisés à négocier des traites libres par anticipation sur l'expé-

dition, sous condition de s'engager à remettre les documents dès qu'ils seront en leur possession pour être adressés à la première occasion possible au tiré desdites traites, mais la succursale ne pourrait être tenue responsable au cas où ces documents ne seraient pas remis ».

§ 2

Les crédits d'acceptation

Si cette façon de procéder donne toute satisfaction aux besoins du représentant-acheteur il n'en est pas de même au point de vue de la maison d'importation qui, au moment de l'arrivée à destination de la traite documentaire libellée à vue, se trouve appelée à décaisser sans délai des sommes importantes.

Aussi peut-elle demander à son banquier une lettre de crédit réalisable par acceptation dans laquelle il déclare autoriser le représentant de son client à tirer sur lui-même des traites documentaires à 90 jours de vue qu'il s'engage par avance à accepter.

Au moment de l'acceptation il détache les documents qu'il remet à son client ou conserve en garantie.

De son côté, le représentant muni de cette lettre trouve aisément à escompter ces tirages.

Ci-après une lettre de ce genre adressée au nom du représentant-acheteur :

« Nous avons l'honneur de vous informer que nous

vous ouvrons un crédit de ..... francs réalisable par acceptation de traites à 90 jours de vue, tirées sur nous-mêmes en représentation d'achats de laines effectués pour le compte de ..... (maison d'importation).

« Ces traites, établies soit en francs soit en livres, devront être accompagnées des documents suivants :

— Jeu complet de connaissements ;

— Facture ;

— Note de poids ;

Ce crédit, valable du 1er janvier au 31 décembre 19...., se renouvellera de lui-même par simple extinction des valeurs mises successivement en circulation.

« Nous nous engageons envers vous et les porteurs légitimes des traites émises en vertu de la présente à les accepter à présentation et à les payer à leur échéance, sous la seule condition que les tirages émis soient inscrits au fur et à mesure au dos de la présente lettre de crédit.

« Veuillez agréer ..... ».

Nous ne nous étendrons pas davantage sur ces opérations seulement différentes des précédentes par ce fait que la traite est tirée par le représentant de la maison d'importation qui est allé effectuer sur place les achats de matières premières au lieu de l'être par un négociant du pays de l'expédition.

Peut-être estimera-t-on en effet que nous nous sommes trop étendu sur le mécanisme de ces opérations documentaires. Mais qu'il nous soit permis de faire remarquer que ce long exposé se justifie par la nécessité de montrer que le commerce peut trouver au moyen de telles opérations des capitaux abondants et peu coûteux pour le financement de ses achats de matières premières.

Cette abondance de capitaux est presque illimitée quand il s'agit de denrées cotées dans une Bourse de marchandises puisque nous avons indiqué que s'il obtient du commerçant, son client, d'une part un ordre de vente à terme des marchandises, d'autre part ces dernières en garantie avec délégation de l'assurance, le banquier ne court guère de risques pour ses avances.

C'est d'ailleurs peut-être cette abondance de capitaux pour les marchandises cotées dans une Bourse, de préférence aux autres denrées, qui explique que la crise mondiale se soit manifestée par une mévente de ces mêmes matières premières ; les producteurs de ces denrées qui faisaient l'objet de nombreuses négociations se croyaient assurés de trouver ainsi aisément la réalisation auprès de spéculateurs empressés ou de commerçants habiles à réunir les capitaux nécessaires.

Mais plus encore que leur abondance, le bon marché des capitaux est de toute première importance.

Or, nous avons vu que pour l'escompte des acceptations de banque apposées sur des tirages documentaires, le négoce pouvait actuellement se procurer à New-York des fonds à 3/16 ou 1/4 % l'an sans frais de timbre fiscal et moyennant une commission d'acceptation de 1/2 % par trimestre, celle du correspondant comprise.

Cette charge est vraiment infime pour le commerce à côté des autres sources de dépenses, notamment celles de transport et de magasinage.

Pour en donner un aperçu, remarquons simplement qu'à 3/16 % l'an le taux d'escompte à New-York est une charge très inférieure à l'apposition du timbre fiscal de 0,15 % sur une traite circulant en francs.

CHAPITRE VI

LE WARRANT

L'inconvénient des divers mécanismes que nous venons de passer en revue est de ne permettre au commerce de trouver des capitaux à bas prix que pour une durée relativement courte. Les tirages documentaires à échéance de vue sont généralement à 3 mois auxquels il faut ajouter les délais de route entre l'émission de la traite et son acceptation (soit 3 semaines environ pour l'Amérique du Sud et l'Extrême Orient).

Il y a, il est vrai, des négoces, tel le textile, où l'usage admet parfois des tirages à 180 jours, mais ces derniers demeurent très rares, alors qu'il y a même des commerces, tels ceux du blé ou du charbon, où la règle est le paiement comptant à l'arrivée du navire.

C'est en effet là une question de pure coutume, d'ailleurs assez complexe ; c'est ainsi que les laines d'Australie sont financées par crédits d'escompte rembour-

sables à première présentation des documents alors que celles de la Plata le sont par acceptation à 90 jours, ce qui avec le délai de courrier donne près de 4 mois.

D'autre part ces opérations de crédit, si elles favorisent les transactions entre l'exportateur et l'importateur, présentent surtout un avantage pour ce dernier qui peut ainsi augmenter ses stocks, alors que le vendeur se trouve atteint dans sa trésorerie jusqu'à la conclusion du contrat relatif à l'expédition de marchandises.

Enfin ces procédés de financement ne viennent en aide qu'aux échanges internationaux de marchandises alors qu'il est des quantités importantes de denrées qui, au moment de leur récolte, sont stockées sans qu'il soit jamais question de les vendre plus tard à l'étranger. C'est le cas par exemple pour les sucres de betterave dont la fabrication commence en octobre au moment de la récolte et dure 4 mois au maximum, jusqu'en janvier, alors que la vente se trouve répartie sur toute l'année ; or dès le mois de janvier, il est d'usage que les sucreries fassent aux agriculteurs fournisseurs de betteraves des versements correspondant aux 2/3 de leur livraison au cours de la betterave à cette époque, le dernier tiers étant réglé en juin d'après le cours moyen pendant les 9 derniers mois ; il faut donc qu'en janvier les fabriques trouvent de l'argent pour régler les 2/3 de la récolte annuelle dont elles n'ont pu vendre que le 1/3.

A vrai dire, comme nous l'avons vu, les détenteurs de stocks ont la faculté de demander des avances sur marchandises par caisse. Mais si ce procédé est souple, il est relativement onéreux, les intérêts débiteurs étant de 1 à 2 % au-dessus du T.A.B. ; c'est pourquoi les usages commerciaux ont prévu un autre mode de financement : le warrant, dont la nature est assez clairement indiquée par la loi du 28 mai 1856 pour que nous nous bornions à en citer le texte. Toutefois précisons préalablement que les marchandises en cause doivent être déposées dans des magasins généraux ouverts conformément aux décrets du 21 mars 1848, loi du 28 mai 1856 et loi du 31 août 1870 qui énoncent notamment : « les magasins généraux recevront les matières premières, les marchandises et les objets fabriqués que les négociants et industriels voudront y déposer... ils pourront être ouverts en vertu d'une autorisation donnée par un arrêté du Préfet, après avis de la Chambre de Commerce, à son défaut de la Chambre Consultative, et à défaut de l'une ou de l'autre du Tribunal de commerce ».

« *Art.* 1. *de la loi du* 28 *mai* 1856 : Des récépissés délivrés aux déposants énoncent leurs noms, profession et domicile, ainsi que la nature de la marchandise déposée...

Art. 2. — A chaque récépissé est annexé sous la dénomination de warrant un bulletin de gage contenant les mêmes mentions que le récépissé.

Art. 3. — Le récépissé et le warrant peuvent être transférés par voie d'endossement, ensemble ou séparément.

Art. 4. — L'endossement du warrant séparé du récépissé vaut nantissement de la marchandise au profit du cessionnaire du warrant.

L'endossement du récépissé transmet au cessionnaire le droit de disposer de la marchandise à la charge pour lui lorsque le warrant n'est pas transféré avec le récépissé de payer la créance garantie par le warrant.

Art. 5. — L'endossement du warrant séparé du récépissé doit énoncer le montant intégral, en capital et intérêts, de la créance garantie, la date de son échéance et les noms, profession et domicile du créancier.

Le premier cessionnaire du warrant doit immédiatement faire transcrire l'endossement sur les registres du magasin, avec les énonciations dont il est accompagné. Il est fait mention de cette transcription sur le warrant.

Art. 6. — Le porteur du récépissé séparé du warrant peut même avant l'échéance payer la créance garantie par le warrant.

Si le porteur du warrant n'est pas connu, ou si étant connu il n'est pas d'accord avec le débiteur sur les conditions auxquelles aura lieu l'anticipation de paiement, la somme due, y compris les intérêts jusqu'à

l'échéance, est consignée à l'administration du magasin général qui en demeure responsable, et cette consignation libère la marchandise.

Art. 11. — Les établissements publics de crédit peuvent recevoir les warrants comme effets de commerce avec dispense d'une des signatures exigées par leurs statuts ».

Les avantages et inconvénients du warrant proviennent de ce fait qu'une fois détaché de son récépissé et mis en circulation il est considéré et admis par les banques comme un effet de commerce, étant un billet à ordre à échéance déterminée : généralement 3 mois.

Son principal avantage réside dans le fait qu'il est escomptable à la Banque de France et ce pratiquement au taux officiel de l'escompte sans majoration s'il s'agit d'une marchandise courante.

Aussi les banques privées se montrent-elles libérales pour l'emploi de leurs fonds sous cette forme qui assure une grande liquidité à leurs avances.

L'inconvénient est que la marchandise warrantée se trouve bloquée pendant ces 3 mois : la loi prévoit bien la possibilité pour le souscripteur du warrant de la retirer en déposant les fonds avancés par le créancier, mais en ce cas il perd son intérêt, à moins de pouvoir s'entendre de gré à gré avec son créancier sur le taux de ce réescompte si celui-ci n'a pas déjà cédé le warrant à un tiers.

Aussi l'usage est-il pour le commerçant de recourir aux emprunts en compte *avances sur marchandise* pour obtenir des fonds pendant une brève durée, puisqu'il peut retirer le gage dès que le banquier est remboursé de ses avances et d'utiliser le warrantage pour des stockages de longue durée, le warrant pouvant être renouvelé en cas de nécessité (la Banque de France admet généralement 2 renouvellements soit 9 mois de crédit). Pratiquement, le commerçant aura donc simultanément une partie des stocks en nantissement d'avances par caisse, en prévision de ses besoins les plus proches et le reste, la plus grosse partie, sous warrant.

Un autre inconvénient du warrant est de bloquer la marge, dont nous avons parlé à propos des avances sur marchandises pendant ces 3 mêmes mois ; le bulletin d'expertise est en effet établi une fois pour toutes au moment de l'escompte, et le montant des avances étant déterminé d'après ce bulletin est inscrit sur le récépissé et sur les livres du magasinier général. Si les prix baissent, c'est au péril du banquier qui ne peut réclamer le versement de marges complémentaires comme il le ferait pour un compte-courant *avances sur marchandises*, mais si les cours montent, le négociant ne peut pas davantage demander à son banquier d'accroître le montant de ses avances à proportion.

Pour remédier à cet inconvénient, le négociant remet parfois à son banquier, en même temps que le warrant, le récépissé lui-même ce qui aboutit à lui conférer un droit absolu et total sur la marchandise puisqu'il n'est plus seulement limité au montant du warrant, le banquier, par ce transfert, se trouvant être propriétaire apparent aux yeux des tiers.

Il peut dès lors consentir des avances en compte-courant sur la différence entre le montant du warrant et la valeur de la marchandise représentée par le récépissé. Il procédera aisément de cette façon s'il est complètement garanti contre le risque de fluctuation de cours par une vente à terme en Bourse de marchandises.

Toutefois ce genre d'opérations empêche le banquier de réescompter le warrant car il pourrait alors se trouver ultérieurement en tant que détenteur du récépissé en conflit avec le porteur du warrant (notamment au point de vue opportunité de la réalisation du gage). Aussi ce mode d'opérer est-il assez rare étant au surplus limité aux marchandises cotées à terme.

DEUXIÈME PARTIE

Le Financement des Stocks en période de surproduction

De l'examen essentiellement pratique qui a fait l'objet de la première partie de notre exposé il résulte qu'en temps normal les récoltes de grandes matières premières se trouvaient, pendant l'année au cours de laquelle elles étaient consommées, aisément financées de la manière suivante;

1°. avances sur marchandises ou escompte de warrant consenties au producteur-récoltant ou à un négociant de la région d'origine.

2°. pour les denrées faisant l'objet d'échanges internationaux, crédit d'exportation conjugué avec le crédit d'importation, au moment où la marchandise gagnait le pays de consommation.

3°. avances sur marchandises ou escompte de warrant consenties au négociant de la région de consommation.

Dans les conditions actuelles du marché des capitaux, le prix de revient de ces fonds serait de 2 à 3% pendant la première et la dernière phase grâce à l'escompte de warrant, et de de 1 1/4% environ (commission d'acceptation comprise) pendant la deuxième, grâce à l'utilisation du crédit d'acceptation.

Ces procédés ont donc un avantage considérable : leur bon marché, car il n'est pas douteux que ces frais de banque soient peu de chose en comparaison des frais de transport, de magasinage et d'impôts divers ; sans compter les droits de douane qui triplent le prix de certaines marchandises tel le café (voir sur ce point l'annexe sur les droits de douane et les modalités de leur paiement en France).

Leur inconvénient est de ne pas contribuer au maintien des prix : en effet, nous avons indiqué que les banques n'acceptent de consentir des avances de longue durée à 100% de leur valeur que sur des stocks *arbitrés* par une vente à terme à une Bourse de marchandises, vente à terme qui pèsera sur les cours s'il ne se trouve pas une contre-partie. En temps normal d'équilibre entre la production et la consommation, cette contre-partie se trouve aisément, les importateurs achetant à peu près en même temps que les exportateurs, et les arbitragistes et spéculateurs contribuant au nivellement des fluctuations journalières des cours. Mais à une époque de stocks excessifs

ou de consommation restreinte, les besoins mondiaux ne suffisent plus à permettre l'écoulement des récoltes, les ventes à terme pouvant ne plus trouver de contrepartie et provoquer une baisse des cours.

Si cet arbitrage ne peut être réalisé, ou s'il n'est pas fait au nom du banquier, celui-ci exigera une marge de garantie que le commerçant devra fournir de ses ressources propres, ce qui réduira le volume des opérations qu'il pourra effectuer.

Par ailleurs, si les prix viennent à baisser, la banque exigera la reconstitution de cette marge au fur et à mesure que le stock se dévalorisera par rapport aux avances consenties. Ces versements peuvent épuiser rapidement les ressources des commerçants et les obliger, faute de pouvoir verser les marges, à vendre les marchandises dans un marché déjà en baisse, opération désastreuse tant pour le commerçant intéressé que pour la généralité des affaires, car elle précipite la baisse des prix.

Il est bien certain que des réalisations forcées de stocks, souvent il est vrai constitués dans un but purement spéculatif, expliquent la baisse rapide et catastrophique de certaines matières premières en 1930-1931.

Pourtant elles apparaissent comme difficiles à éviter ; les banques en effet ne travaillent guère qu'avec des capitaux empruntés à très court terme,

prêtant les dépôts qu'elles reçoivent et qui sont même pour la plupart exigibles à vue.

A fin mai 1934, par exemple, le Crédit Lyonnais et la Société Générale avaient 20.926 millions de comptes remboursables à vue, alors que leurs capital et leurs réserves n'atteignèrent que 2.223 millions, soit 1 /10e.

La nécessité de pouvoir faire face à ces demandes massives de remboursement de leurs déposants (demandes qui ont provoqué la défaillance de plus d'une banque au cours de la crise actuelle) exige des banques une recherche de la sécurité et de la liquidité de leurs avances qui ne leur permet pas de dispenser le commerce de reconstituer les marges sur les stocks quand elles sont épuisées.

D'ailleurs les versements de ces marges ne sont pas exigés seulement par le banquier mais bien souvent par les commerçants entre eux et par les organismes qui enregistrent les opérations de Bourse : voir par exemple les art. 7 et suivants du règlement de la Caisse de Liquidation des affaires en marchandises du Hâvre. Par suite de la cascade de vente entres les pays d'origine d'une marchandise et son point de consommation, les commerçants se trouvent, en effet, endettés entre eux tout autant qu'envers leur banquier.

Aussi les commerçants agissent-ils le plus souvent de leur propre inspiration et non pas seulement sous

celle de leur banquier quand ils *arbitrent* leurs stocks par des ventes à terme.

Beaucoup de ceux dont les ressources propres sont assez importantes pour leur permettre de se passer de banquier ou qui, précisément en raison de leur *standing* réputé, en obtiennent des avances non gagées et à découvert, n'oublient cependant pas la sécurité que leur offre le mécanisme des opérations à terme, et vendent à terme sur des mois éloignés dans une Bourse de Commerce, leurs marchandises en stock jusqu'au moment où ils ont pu conclure un contrat de vente ferme avec un consommateur.

C'est la raison pour laquelle un commerce s'estime entravé et gêné dans ses opérations quand il ne bénéficie pas à l'institution d'une Bourse ; et il va parfois chercher cette dernière fort loin à l'etranger. Certains marchés comme celui de New-York pour le coton, le sucre, le cacao, le caoutchouc, les métaux ; et celui de Chicago pour le blé, le maïs, l'avoine, le seigle, le saindoux, centralisent les ordres du monde entier.

Mais ces opérations à terme, nous l'avons précédemment indiqué, ne peuvent aboutir au soutien des cours : bien au contraire des ordres de vente à terme, tombant sur un marché déprimé par la perspective d'un excédent de production, contribueront à accélérer la baisse des cours, quoique ces ventes correspondent à la constitution d'un stock qui se trouve retiré du marché.

En cas de surproduction et si l'on veut soutenir les cours, il faut donc pouvoir constituer et financer des stocks sans les arbitrer par des ventes à terme.

Mais c'est là un gros risque à courir.

Pour le réduire, il n'existe qu'un seul moyen vraiment logique : prendre des dispositions en vue d'assainir le marché à bref délai, en ramenant la production au niveau de la consommation.

Or, ce sont là des réglementations qui sont très difficiles à établir, et il a fallu parfois recourir à la puissance publique pour le financement des stocks excédentaires.

Aussi examinerons-nous successivement le cas où le marché peut être rétabli sans l'intervention des Etats et celui où cette dernière devient nécessaire.

CHAPITRE I

LE FINANCEMENT DES STOCKS EXCEDENTAIRES SANS LE CONCOURS DE LA PUISSANCE PUBLIQUE

Le financement des stocks étant réalisé en période normale par le jeu des opérations à terme, nous avons vu que pour éviter un écroulement des cours en cas d'un très gros excédent de la production sur la consommation, il fallait éviter des ventes à terme effectuées en contre partie de constitution de stocks.

Mais pour qu'il se trouve des commerçants qui, avec l'aide de leurs banquiers, consentent à courir le risque de ne pas arbitrer leurs stocks, il faut que les perspectives d'assainissement progressif et de rétablissement de marché apparaissent sérieuses et motivées.

A cet effet, il faut réussir par une entente à amener la production au niveau de la consommation et même à un niveau provisoirement inférieur jusqu'à ce que

les surplus qui encombrent le marché soient résorbés par cet excédent temporaire, mais voulu, de la consommation sur la production. Le but d'une semblable entente est de remplacer l'adaptation automatique de la production, grâce au libre jeu du mécanisme des prix par des mesures de contingentement ; elle permet d'éviter les répercussions fâcheuses d'une brutale baisse des prix, tout en empêchant que l'attrait de la stabilisation des prix ainsi obtenue n'aboutisse à un nouvel accroissement de la production qui rendrait plus difficile encore l'adaptation de l'offre à la demande .

Il ne restera plus alors qu'à chercher des capitaux suffisants pour le financement de ces stocks pendant le temps nécessaire à cette résorbtion progressive.

Quoique paraissant bien difficile à réaliser notamment sur le marché international étant donné le grand nombre d'associations et de collectivités de tous genres dont il faut obtenir l'accord) une telle entente a pu être, au cours de la période actuelle, conclue pour une denrée de large consommation mondiale : le sucre.

Nous croyons donc intéressant d'en indiquer le mécanisme, à titre d'exemple, de ce que peut réaliser la collaboration privée et vous exposerons les aspects du problème du sucre au point de vue international, puis au point de vue spécialement français.

§ 1

Le problème du sucre dans le Monde et le plan Chadburne

Depuis plusieurs années le marché du sucre est en déséquilibre et les cours baissent d'une campagne à l'autre. Cette baisse accentuée des cours a des origines qui remontent à l'époque de la guerre, lorsqu'en Europe la production betteravière diminuait et que dans les pays d'outre-mer (principalement à Cuba et à Java) la culture de la canne à sucre prenait un essor considérable.

Entre 1900 et 1905 la production totale de sucre de canne ne dépassait pas 4.610.000 tonnes par an, alors que pour la campagne 1920-21 elle s'élevait à 12 millions de tonnes. Ce développement prodigieux de l'industrie du sucre de canne fut encore stimulé par l'afflux des capitaux hollandais et américains qui cherchaient à profiter des cours élevés du sucre. Des groupes de capitalistes américains avaient créé, avec l'appui des banques de leur pays, des affaires sucrières nouvelles qui ne correspondaient pas toujours aux conditions que doit remplir une entreprise commerciale saine. Les actionnaires n'ont d'ailleurs pas tardé de s'en apercevoir quand les cours du sucre s'abaissèrent. Le seul résultat obtenu fut le développement des cultures cubaines au delà de toute limite raison-

nable, et ce développement artificiel entraîna comme corollaire immédiat une augmentation des stocks cubains. Les statistiques du docteur H. C. Prinsen Goerlings, reproduites par la cote Bodenheimer, en témoignent :

Au 31 décembre	1928	177	mille tonnes
—	1929	322	—
—	1930	1.415	—
—	1931	1.740	—

soit une augmentation de 1 à 10 environ.

L'intensification de la production de sucre de canne à Cuba et à Java a coïncidé avec la remise en état de l'industrie betteravière européenne, qui déjà avant la guerre produisait 8.170.000 tonnes. Les marchés mondiaux furent encombrés du fait de cette production hâtive ; l'offre excédait de beaucoup la demande bien que la demande de sucre se fût développée avec plus de régularité que celle d'autres produits agricoles, du blé par exemple.

Le déséquilibre du marché du sucre se traduisit par l'augmentation des chiffres de la production, par le gonflement des stocks et par la chute des prix. Le tableau ci-dessous permet de juger de la marche ascendante de la production mondiale.

Sucre : Production mondiale totale

(en tonnes métriques)

Année	Canne	Betteraves : Européenne	Betteraves : Américaine	Total
1913		8.168.000	728.000	15.178.000
1924-25	15.532.556	7.079.589	1.010.385	23.622.330
1925-26	16.321.744	7.453.293	836.914	24.611.951
1926-27	16.053.107	6.371.892	832.668	23.757.667
1927-28	16.297.267	8.031.874	992.453	23.321.594
1928-29	17.891.000	9.338.000		27.229.000
1929-30	19.270.000	9.338.000		28.608.000
1930-31	18.107.000	11.910.000		30.017.000

Entre 1913 et 1930/31, la production de canne a sensiblement doublé, étant donné qu'elle représente environ les 3/5 du chiffre total. En même temps, les stocks ont suivi un mouvement à peu près analogue. De 1927 à 1932 les stocks mondiaux ont doublé ; et si à l'heure actuelle ils se présentent en légère régression sur ceux des années précédentes, cela tient à la mise en vigueur du plan Chadburne.

La surproduction cubaine amena en effet les banques de ce pays à concevoir un plan en vue de parvenir à rétablir des relations normales entre l'offre et la demande et des démarches furent entreprises en 1930 sous la direction de M. Thomas L. Chadburne en vue de mettre au point les rapports entre producteurs cubains et nord-américains, les Etats-Unis étant le principal débouché de Cuba. Dès août 1930, une limitation de l'exportation de Cuba vers les Etats-Unis se trouva ainsi fixée, mais M. Chadburne

chercha à étendre le champ de cet accord dans l'espoir de réaliser un plan international de contingentement de la production.

Les principales difficultés vinrent des producteurs javanais et une première rencontre de ces derniers avec les producteurs cubains réunis à Amsterdam en novembre 1930 ne donna que peu de résultats.

Le 9 décembre 1930 eut lieu, avec plus de succès, à Bruxelles, une réunion des producteurs européens de sucre de betteraves et, après une autre réunion en janvier 1931, un accord général put enfin être obtenu le 9 mars 1931 sur la base d'un plan dit *Plan Chadburne*, du nom de celui qui s'est donné tant de peine pour le faire approuver.

L'idée directrice de ce plan a consisté à fixer pour cinq ans la quantité maxima du sucre que les pays contractants avaient le droit d'exporter. En principe, il ne s'agissait donc pas d'une limitation proprement dite de la production, mais du contingentement des exportations ; toutefois, en pratique, le plan arrive à restreindre d'une façon détournée la production elle-même.

Le tableau ci-dessous donne la répartition des exportations pour les sept premiers adhérents ; en ce qui concerne Cuba, il s'agit de l'exportation dans les pays autres que les Etats-Unis, car avec ces derniers il est lié par des arrangements directs.

Plan Chadbourne

Années	« Longs tons ». Tonnes métriques à exporter :						
	Cuba	Java	Allemagne	Hongrie	Pologne	Tchécoslo.	Belgique
1930-31	655.000	2.300.000	500.000	84.100	308.812	570.817	30.275
1931-32	805.000	2.400.000	350.000	84.100	308.812	570.917	30.275
1932-33	855.000	2.500.000	300.000	84.100	308.812	570.817	30.275
1933-34	855.000	2.600.000	300.000	84.100	308.812	570.817	30.275
1934-35	855.000	2.700.000	300.000	84.100	308.812	570.817	30.275

Le contingentement des exportations constitue l'assiette de la convention. Son application soulève en pratique plusieurs difficultés dont les principales ont trait à l'écoulement et au financement des stocks. En principe, l'écoulement des stocks doit avoir lieu pendant la durée de la convention. En ce qui concerne l'Europe, les stocks au 1er septembre 1931 ont été réduits d'au moins 25 % pour chacune des années subséquentes ; de même à Java en partant du chiffre du 1er avril 1932 ; pour Cuba la réduction des stocks annuelle comportait 260.000 tonnes longues.

D'une façon générale en 1930 et 1931 la production mondiale avec 28 à 30 millions de tonnes excédait sensiblement la consommation estimée à 26 millions de tonnes ; le report était alors de 8 millions de tonnes dont, compte tenu des quantités nécessaires au bon fonctionnement des échanges et du commerce, un bon tiers semblait excessif.

Or la production mondiale a diminué par suite de

la mise en vigueur du plan Chadburne comme le montrent les chiffres suivants (en mille T.) :

	1929-30	1930-31	1931-32	1932-33
Production mondiale				
de sucre de betterave	9.343	11.909	8.833	7.756
sucre de canne	19.191	18.261	18.718	16.515
	28.534	30.170	27.551	24.271

La consommation mondiale étant demeurée à peu près identique, car le sucre est une denrée de première nécessité, on estime qu'elle dépassera de près de 900.000 T. la production ainsi réduite.

Aussi les stocks vont-ils se trouver réduits au plus petit chiffre constaté depuis 5 années et il est déjà question de ne plus renouveler le plan Chadburne qui n'est en effet valable que jusqu'en 1935.

Il nous reste à voir maintenant comment il a été appliqué en France.

§ 2

Le Financement des stocks de sucre en France.

En France, en octobre 1931, au début de la campagne sucrière qui s'annonçait devoir porter sur de gros chiffres (la production devait être de 1.084.000) le report était de 250.000 tonnes pour une consommation métropolitaine de 850.000 tonnes environ par an ; compte tenu de l'importation, et notamment des sucres coloniaux, il apparut que le stock en report était excessif de 170.000 tonnes environ.

Un programme de restriction de la production fut mis au point grâce à une entente entre :

1° L'Association Syndicale pour la défense des intérêts économiques sucriers :

2° La Conférence Spéciale des Planteurs de Betteraves ;

3° Et le Gouvernement qui fixa un contingent pour l'importation et un autre pour les sucres coloniaux.

La fabrication fut limitée à 824.000 tonnes en 1932 et à 800.000 en 1933, de manière à être inférieure à la consommation et à permettre la résorbtion du stock excessif de 170.000 tonnes en 2 ou 3 années, l'application du plan Chadburne étant prévue jusqu'en 1935.

Etant données ces perspectives d'assainissement du marché, les banques françaises acceptèrent de financer l'excédent du stock, ce qui représentait une avance de 200 millions environ.

Cette opération fut effectuée sous la forme d'escompte de warrants renouvelables pendant 2-3 ans.

Dans le monde entier, d'ailleurs, le plan Chadburne fut mis en application sous cette forme ; c'est-à-dire avance des banques, une fois mis en vigueur le programme de restriction de la production.

Il est vrai que le warrantage des sucres est une opération courante, car le raffinage des betteraves se fait intégralement d'octobre à janvier, et il a donc

fallu de tout temps consentir des avances aux raffineurs, afin de leur permettre de supporter les stocks ainsi constitués, en quelques 4 ou 5 mois jusqu'à leur écoulement progressif pendant le reste de l'année.

Cependant, par l'importance du report à la fin de la campagne 1930-31, et par son succès au point de vue entente entre les producteurs de sucre et les banques afin de soustraire du marché pendant 2-3 ans des stocks excessifs, cette expérience paraît très heureuse.

Elle a d'ailleurs bien réussi.

La production française de sucre pour 1933-34 n'a été que de 847.000 tonnes contre 917.000 en 1932-33 ; ce dernier chiffre était dû à un rendement particulièrement élevé de la betterave en sucre, mais la production précédente en 1931-32 avait été par contre anormalement faible : 782.000 tonnes ; l'importation des colonies demeurant sans grand changement (120.000 tonnes contre 106.000) de même que celle de l'étranger (191.000 contre 182.000) et les exportations demeurant identiques avec 222.000 tonnes, le report va diminuer sensiblement [1].

Par ailleurs, nous avons déjà dit que l'on estimait

1. Nous avons donné cette indication sur la base des chiffres de la récolte de 1933-34 ; mais il semble qu'elle ne soit déjà plus vraie aujourd'hui car on annonce que la récolte qui commence (octobre 1934) sera importante sans que des chiffres précis puissent être espérés avant janvier 1935 ; c'est un exemple de la difficulté de régler la production agricole, dont l'importance dépend largement des facteurs atmosphériques.

que, pour le monde entier, la consommation excèdera de 900.000 tonnes environ la production et que les stocks allaient se trouver réduits au plus petit chiffre constaté depuis 5 années.

Le plan Chadburne qui, dans sa prudence, s'était borné à prévoir l'écroulement des surplus à raison de 1/5 par an, apparaît donc comme un succès, puisque les stocks s'écoulent plus rapidement qu'il n'était primitivement envisagé.

Aussi ce plan et l'entente entre producteurs et banquiers qui en est résultée, apparaissent-ils comme une opération d'autant plus intéressante qu'ils ont permis de fournir au marché du sucre des capitaux à un taux relativement bas, ne grevant pas trop lourdement un stockage susceptible de durer 2-3 ans.

L'escompte de warrants se traite en effet au taux de l'escompte de la Banque de France, ou très peu au-dessus, d'où une économie très sensible par comparaison avec le coût de capitaux provenant d'un appel à l'épargne publique tel que celui qu'a nécessité le report des stocks de blé en France.

Il convient toutefois de remarquer que la France a été particulièrement heureuse dans l'application qu'elle a faite du plan Chadburne, ce qui paraît tenir à ce qu'elle a attaqué le mal dans sa racine en limitant la production elle-même; d'autres pays qui s'étaient bornés à contingenter l'exportation confor-

mément aux seules prescriptions impératives du Plan Chadburne souffrent gravement de cette imprévoyance : c'est le cas notamment de Java qui trouve de la peine à écouler son contingent d'exportation sur les marchés d'Extrême-Orient appauvris par la crise, l'Inde britannique ayant de son côté augmenté sa production et réduit ses importations.

Il faut d'ailleurs remarquer que le plan Chadburne s'était limité à organiser la ségrégation et la vente graduelle des surplus mondiaux qui encombraient le marché, et s'était gardé de prévoir un contrôle des prix.

C'était là faire preuve d'une sagesse et d'une prudence que l'on souhaiterait retrouver dans beaucoup d'autres plans de financement de stocks.

CHAPITRE II

LE FINANCEMENT DES STOCKS AVEC LE CONCOURS DE LA PUISSANCE PUBLIQUE

Nous venons de voir quelles étaient les possibilités d'action des capitaux privés au point de vue constitution des stocks.

En résumé, ceux-ci peuvent être aisément financés à très bas prix pour leur totalité et pour une durée souvent très longue, quand ils sont arbitrés par des ventes à terme.

A défaut de semblables ventes qui ne peuvent être réalisées que pour des marchandises cotées dans une Bourse, le financement peut porter sur un pourcentage de leur valeur, pourcentage qui varie selon les perspectives de stabilité du marché.

Nous avons vu par l'exemple du sucre que des warrantages de sucre pour une durée de 2-3 ans ont pu être réalisés dès qu'une entente entre producteurs

a permis d'envisager un prompt assainissement du marché, même lorsque ce dernier apparaît déséquilibré, mais sous condition que ce déséquilibre ne paraisse pas devoir être de longue durée.

Malheureusement ces ententes sont très difficiles à réaliser, quoiqu'il y ait beaucoup moins de producteurs que de consommateurs, car elles supposent l'accord de trop de parties pour être aisément conclues et correctement appliquées.

Le succès du plan Chadburne ne doit pas nous faire oublier les longues difficultés qu'a connues la mise au point et l'application du plan Stevenson restreignant la production du caoutchouc.

Or, l'aide de capitaux privés apparaît bien difficile dans un marché profondément déséquilibré. Quel que soit le pourcentage de la marge de garantie exigé pour leurs avances sur marchandises, les banquiers peuvent se trouver débordés par la violence des fluctuations.

C'est ainsi que le coton des Etats-Unis, matière première de grande importance, qui coûtait encore 373 fr. les 50 kg. au Hâvre au 28 février 1931, ne valait plus que 274 fr. le 1er août soit une dépréciation de plus du quart ; puis il tomba de 264 fr. à 215 fr. — du samedi 8 août au lundi 10 —, soit, d'une Bourse à l'autre, une baisse de 20 % ; celle-ci ne fit que s'accentuer, pour fléchir à 185 fr. le 1er octobre, soit une baisse

totale de 51 % de fin février à fin septembre, en sept mois.

Une chute aussi rapide et aussi précipitée n'a d'ailleurs pas été sans causer de graves perturbations dans tout le négoce du coton, et, pendant que plus d'une filature devait cesser ses paiements, toutes les branches de cette importante industrie subissaient des pertes sévères qui éprouvaient durement les maisons les plus solides.

Dans des marchés à ce point déséquilibrés, aucune intervention privée ne paraît possible.

Aussi l'autorité publique est-elle souvent intervenue soit sur la demande des intéressés et notamment des producteurs que ruinait la crise, soit spontanément, car de violents incidents venaient fréquemment troubler l'ordre public.

Non seulement le chômage soulevait des problèmes inquiétants et les fameuses *marches de chômeurs* ou *marches de la faim* vers les capitales n'étaient pas sans soulever des inquiétudes d'ordre politique, mais encore de véritables conflits opposèrent souvent les producteurs et les agents de la force publique, notamment dans les pays agricoles où les fermiers qui avaient contracté de gros emprunts aux heures prospères, ne pouvaient plus régler leurs créanciers et s'opposaient par la force à toute tentative de saisie de leurs biens.

Quelles formes a prise l'intervention de l'autorité publique, nous allons le montrer par l'exposé de quelques exemples pratiques, celui du coton aux Etats-Unis — du blé et du vin en France — du café au Brésil.

§ 1

Le financement des stocks de coton aux Etats-Unis d'Amérique

Le coton, matière première des plus importantes, a été l'un des plus touché par la restriction de la consommation.

Or les Etats-Unis d'Amérique produisent en moyenne 60 % de la récolte mondiale de coton qui se répartit comme suit :

RÉCOLTE MONDIALE DU COTON EN BALLES DE 500 LBS.

	1928-29	1929-30	1930-31	1931-32	1932-33	1933-34
U.S.A.	15.760	16.066	14.918	18.163	13.902	14.127
Brésil	528	564	470	556	348	650
Indes anglaises (en balles de 400 lbs)	5.782	5.243	5.224	4.025	4.516	5.000
Chine	2.441	2.069	2.300	1.703	2.260	2.672
Russie	1.174	1.279	1.589	1.851	1.864	1.964
Egypte	1.602	1.697	1.529	1.313	1.010	1.785
etc... etc...						
Total des divers	13.108	12.408	12.596	10.931	11.334	13.613

Dès 1930-31, les besoins mondiaux en balles en provenance des Etats-Unis n'étaient plus que de 12.000.000 environ par an de telle sorte qu'une fois la récolte de l'été 1931 mise en vente, l'excédent des stocks sur la consommation prévisible était de

13.000.000 environ, soit un peu plus du chiffre moyen de la récolte nord-américaine.

Cette mévente pouvait s'expliquer par des causes multiples, parmi lesquelles l'extension systématique des plantations d'après guerre dans des pays nouveaux et particulièrement dans certaines colonies de pays européens ; ce développement avait surtout porté sur les fibres de bonne qualité et de grande longueur, tel le coton du Soudan anglo-egyptien, du Pendjab Hindou, du Turkestan Russe, des états du nord du Brésil etc... D'autre part, beaucoup de filatures qui précédemment travaillaient le coton du Texas, l'avaient délaissé pour le coton de ces nouvelles régions qui leur permettait de fabriquer des articles plus fins, susceptibles de concurrencer la soie artificielle avec laquelle il est souvent mélangé.

Quelles qu'en soient les causes, cette production excessive du coton nord-américain par rapport à la consommation entraîna une forte baisse des cours comme on le constate à l'examen du tableau ci-après :

	Récoltes	Consommation	Prix maxima au Hâvre	Prix minima au Hâvre
1920-21	13.664.000 balles	10.268	661 en août	172 en juin
1921-22	8.285.000 —	12.209	402 oct.	206 août
1922-23	10.124.000 —	12.449	639 mars	312 août
1923-24	10.330.000 —	10.917	1063 mars	504 août
1924-25	14.006.000 —	13.311	754 août	550 sept.
1925-26	16.181.000 —	14.010	1163 juil.	594 oct.
1926-27	18.162.000 —	15.748	952 août	389 décem.
1927-28	12.957.000 —	15.576	772 sept.	563 août
1928-29	14.555.000 —	15.226	678 mars	568 sept.
1929-30	14.716.000 —	13.021	650 août	430 sept.
1930-31	13.873.000 —	11.113	431 août	281 juin
1931-32	16.877.000 —	12.506	274 août	175 juin
1932-33	12.961.000 —	14.405	310 sept.	196 août
1933-34	12.814.000 —	13.564	262 août	197 nov.

Cette baisse a ramené les cours du coton américain de 650 fr. les 50 kg. en août 1929 à 175 en juin 1932, soit une chute des 3/4.

Aussi cet avilissement des prix menaçait-il de ruiner les classes agricoles de la vaste région que borde le Golfe des Antilles.

Pour y parer, le Gouvernement adopta une méthode très simple, donc très facile à exécuter rapidement, à savoir : faire acquérir sous le contrôle d'un de ses organismes, le *Farm Board* :

— 2.000.000 de balles par l'*American Cotton coopérative association*,

— 1.300.000 balles par le *Cotton stabilization corporation*,

soit 3.300.000 balles qui se trouvèrent retirées du marché, lequel était soutenu par des stockages des coopératives locales de producteurs qui, en consentant des avances à ces derniers, leur permettaient de ne pas chercher à réaliser en toute hâte et à n'importe quel prix.

Ce stockage avait été envisagé pour une courte durée mais les cours, qui subissaient la pression des ventes des particuliers détenteurs de quantités de coton demeurées considérables, continuèrent à baisser ; à fin 1931 le cours de la marchandise à la Bourse du Hâvre oscillait autour de 200 fr. les 50 kg. alors qu'au début de la même année elle valait plus de 350 fr.

Aussi seul le *Cotton Stabilization corporation* pratiqua-t-il une politique de réalisation progressive de ses stocks ; c'est ainsi qu'au printemps 1933, il n'avait plus que 29.000 balles ; mais entre temps d'autres organismes avaient acheté des quantités importantes et l'on trouvait qu'à cette époque, celle où la *Farm Credit administration* reprit tous ces stocks, 1.352.000 balles étaient aux mains de l'*American Cotton Cooperative association.*

215.000 — aux mains de la *Staple Cotton cooperative association.*

29.000 — aux mains de la *Cotton Stabilization corporation.*

548.000 — aux mains de la *Croix rouge Américaine.*

725.000 — directement aux mains du Ministère de l'Agriculture.

2.869.000 balles.

On voit que dans cette opération de véritable sauvetage du marché du coton, était intervenue jusqu'à la *Croix Rouge Américaine,* ce qui montre à quel point l'on considérait ces achats massifs de coton comme indispensables pour conserver aux fermiers américains la possibilité de subvenir à leurs besoins et leur éviter la ruine.

Mais il ne faut pas perdre de vue qu'à cette époque, les pertes des deux organismes qui étaient intervenus

dès le début, c'est-à-dire l'*American Cotton Corporation Association* et le *Cotton Stabilization Corporation* étaient calculées à 71.000.000 de dollars pour le premier, 94.000.000 pour le second ; en avril 1933, on estimait donc les pertes totales du *Farm-Board* ou des groupements agissant sur ses instructions à 177.000.00 de dollars.

Le coton étant demeuré stable depuis la fin de 1931, avec plutôt une légère tendance à la hausse, les autres organismes auront perdu sensiblement moins, quoique leur action ait certainement été efficace en empêchant une nouvelle baisse de se produire.

On se rend compte qu'aucun organisme bancaire ni même acun groupe d'établissements de crédit n'eut pu survivre à pareille perte et l'on comprend que si à deux reprises en octobre 1931 et en août 1932, les banques envisagèrent de faire des avances pour aider au report de ce formidable excédent de production, (en octobre 1931 quand commencèrent à opérer les organismes d'Etat précédemment indiqués, les banques projetèrent de prendre de leur côté 3.500.000 de balles, c'est-à-dire autant que ces organismes) elles aient posé des conditions à leur concours en demandant une réglementation sévère de la récolte suivante en vue de la restreindre et d'assainir ainsi le marché. Mais cette réglementation n'ayant pu être obtenue de façon rapide et satisfaisante, le projet fut aban-

donné. Ce fut par la *Reconstitution Finance Corporation*, c'est-à-dire par un nouvel organisme bancaire créé à l'instigation et avec l'appui du Gouvernement, que furent en 1932 consentis 50.000.000 de dollars d'avances aux Coopératives de Cultivateurs de coton qui devaient en contre-partie retirer 1.300.000 balles du marché. Ces avances qui ne représentaient d'ailleurs qu'un certain pourcentage de la valeur du coton, et qui n'avaient donc rien de comparable aux achats fermes effectués par l'*American Cotton Stabilization Corporation*, ne peuvent laisser de perte car le coton est demeuré stable depuis la fin de 1932.

Ajoutons que le Gouvernement américain a d'ailleurs fini par où il aurait dû commencer, c'est-à-dire par chercher à restreindre la production.

En 1933, fut ainsi mis au point le « plan Wallace » qui prévoyait purement et simplement la destruction de plantations : à cet effet, le Gouvernement offrait de prendre en location afin de les laisser en jachère pour 3 ans, 6 à 10.000.000 acres de terres à coton, fournissant en moyenne 2.000.000 de balles par an, contre paiement de 7 à 20 dollars par acre selon la qualité du sol, ou bien de 6 à 12 dollars seulement mais avec option au cours de 6 cents par lb sur les stocks détenus par le Gouvernement.

Les avances du Gouvernement étaient soumises à la

condition que la réduction des plantations soit de 40 % en 1934 et de 25 % en 1935.

En mars 1934 le *Bankhead Bill* organisa un contrôle non plus à la plantation, mais à la récolte en limitant la quantité de coton à égrener à 10 millions de balles, une taxe de 50 % *ad valorem* étant perçue sur l'excédent au moment de la vente.

Il faut d'ailleurs reconnaître que ces mesures légales eurent surtout de l'effet parce qu'elles furent favorisées par des conditions atmosphériques tellement défavorables que la récolte de l'été 1934 est estimée à 9.000.000 de balles.

Aussi le gouvernement a-t-il décidé de mettre sur le marché 1.950.000 balles détenues par lui depuis 1931, la consommation mondiale de coton américain s'établissant à 12.000.000 de balles environ.

Il reste d'ailleurs en stocks constitués de part et d'autre aux Etats-Unis 10.800.000 balles en août 1934 ; leur placement s'avère difficile malgré la faible récolte parce que les autres pays exportateurs de coton ont maintenu leur production et l'ont même parfois augmentée, comme l'Egypte dont la récolte est passée de 4.845.000 cantars en 1932-33 à 8.730.000 en 1933-34 et le Brésil de 293.000 balles à 830.000.

On a cependant constaté récemment une reprise des cours du middling américain, due à ce que les débouchés de ce dernier demeurent assez constants

car les filateurs travaillant le coton du Golfe ne peuvent sans une certaine adaptation et même une transformation partielle de leur outillage, utiliser des fibres d'autre provenance en raison des différences de longueur et de solidité même si elles sont de qualité supérieure.

D'ailleurs, les chiffres de la récolte qui commence aux Etats-Unis pouvant être estimés en août 1934, la position statistique du coton paraît en sensible amélioration comme le montrent les indications suivantes :

	1934-35	1933-34	1932-33
Récolte U.S.A.	9.252	12.715	12.961
Récolte divers	13.225	12.646	10.544
Total mondial	22.477	25.361	23.585
Reliquat de larécolte précédente aux E.U.d'A.	10.865	11.754	13.228
Reliquat des divers	5.597	4.493	4.264
Reliquat total	16.462	16.247	17.490
Approvisionnement visible	38.939	41.608	41.077
Consommation de coton des E.U.d'Amérique	?	13.604	14.435
de divers	?	11.542	10.315
Consommation totale	?	25.146	25.730

§ 2

Le financement des stocks de blé

Une surproduction du blé s'est manifestée dans le monde entier dès le début de la crise et il n'y a guère été porté remède, aucune entente n'ayant pu être conclue, tant sur une réduction des ensemencements

que sur une fixation des prix, en raison du grand nombre des pays qui cultivent et exportent cette céréale.

Le financement des stocks de blé a toutefois été mis au point en France, mais est demeuré presque complètement en dehors du domaine des capitaux privés, et ce, dès l'origine, le warrantage du blé dans des conditions normales, c'est-à-dire dans des magasins généraux, s'étant révélé difficile faute de silos en quantité suffisante eu égard à l'importance des stocks à reporter.

Par ailleurs, en raison du charançon, il n'est pas aisé de stocker le grain dans des magasins improvisés.

Il a donc fallu le laisser chez les cultivateurs eux-mêmes et organiser son financement par le moyen du *warrant agricole.*

On sait que la loi du 30 avril 1906 a autorisé l'agriculteur à emprunter sur les produits agricoles de son exploitation tout en *en conservant la garde dans les bâtiments ou sur les terres de son exploitation* sous la seule condition de faire noter, à titre de publicité, l'affectation de ces produits en gage, sur un registre spécial tenu par le greffier de la justice de paix du canton ; c'est ce dernier qui délivre le warrant agricole.

Le porteur de ce warrant se trouve dès lors juri-

diquement garanti contre les revendications des tiers, mais non contre la mauvaise foi d'un débiteur qui voudrait enlever et vendre la marchandise qu'il a conservée dans ses greniers.

Aussi l'escompte du warrant agricole n'a-t-il été pratiqué que par des coopératives agricoles dont les membres se connaissent... et se surveillent ; ces coopératives les réescomptent pour se créer des ressources, mais le prêteur bénéficie alors de la garantie de tous les membres des coopératives ; car le plus souvent, celles-ci prévoient dans leurs statuts la répartition des pertes comme des bénéfices au prorata des opérations traitées par chacun des membres.

D'ailleurs, ces opérations de warrant agricole n'ont pris de l'importance qu'à partir de 1929, quand il s'est agi de soutenir les prix du blé qui, en raison d'une récolte excédentaire, commençaient à s'effondrer, les droits de douane très élevés n'ayant plus d'efficacité, puisque c'était à l'intérieur même des frontières que se faisait sentir le surproduction.

La France est, au point de vue du blé, dans la situation heureuse d'un pays dont la production est généralement égale et même un peu inférieure à la consommation ; mais les récoltes étant variables d'une année à l'autre, les prix du grain connaissent néanmoins d'assez fortes fluctuations.

C'est ainsi que les récoltes pendant ces dernières années ayant atteint les chiffres suivants :

1926	63 millions de quintaux			
1927	75	—	—	—
1928	76	—	—	—
1929	92	—	—	—
1930	63	—	—	—
1931	73	—	—	—
1932	91	—	—	—
1933	99	—	—	—
1934	84	—	—	—

un excédent de production par rapport à la consommation s'est manifesté en 1929 — puis en 1932 et 1933.

En 1929 le soutien des cours du blé a été aisément et simplement réalisé, grâce à un simple stockage destiné à permettre au cultivateur de ne pas jeter immédiatement son grain sur le marché dès le moment de la récolte, mais d'échelonner au contraire ses ventes sur toute l'année.

A cet effet, les lois du 1er décembre 1929 et du 30 avril 1930 et les décrets du 31 mai 1930 et du 6 septembre 1930 ont organisé des contrats de stockage, conclus avec des coopératives et syndicats agricoles, rémunérés par l'octroi d'une prime d'entretien de stock de 4 % au plus et par le remboursement des intérêts sur les capitaux engagés, calculés d'après le taux des avances de la Banque de France ; la clause essentielle de ces contrats était l'engagement de la part des détenteurs de stocks de ne les vendre que par échelon d'1/4 par trimestre.

Par de telles dispositions on a paré à tout écrasement du marché auquel auraient donné lieu des ventes massives de grains au moment de la récolte ; la loi ayant réduit l'emploi des succédanés dans la farine et la récolte suivante ayant été très inférieure, ce stockage a eu tout le succès que l'on pouvait en attendre au point de vue soutien des cours du blé [1].

Aussi cette loi fut-elle remise en application par le décret du 12 octobre 1932 lorsque la récolte de 1932 s'avéra particulièrement forte : le stockage officiel porta sur 5.500.000 quintaux ; de plus la loi du 26 janvier 1933 et les décrets du 8 mars 1933 et du 27 avril 1933 décidèrent que le blé ainsi stocké et reporté serait taxé au prix légal de 115 fr. 65, une indemnité qui, toutefois, ne devait pas dépasser 50 fr., devant être versée en septembre 1933 si le blé n'atteignait pas ce cours. La prime de stockage fut portée à 10 fr. environ par quintal soit 5 fr. remboursant les frais et 5 fr. compensant l'intérêt des capitaux mis en œuvre.

Toutefois ces dispositions ne firent qu'entraver la baisse sans l'empêcher totalement, le quintal de blé libre ne valant plus que 64 fr. environ en juin 1933. La raison en était que la nouvelle récolte, celle de 1933, paraissait déjà devoir être encore plus forte que la précédente : ce qui enlevait tout espoir de réduire les stocks.

1. Remarquons que sous ce régime de 1929 le prix du blé reporté n'était pas taxé.

Ainsi fut votée la loi du 10 juillet 1933 qui maintenait pour une nouvelle année la taxation du blé reporté à 115 fr. 65, en augmentant ce prix de 1,50 par mois, à partir de septembre 1933, pour rémunérer les frais de report.

Mais le principel objet de la loi fut de chercher le moyen d'écouler cet excédent de production, en réduisant à 65 % le taux de blutage et en organisant l'exportation et la dénaturation grâce à l'octroi de primes importantes : à cet effet, l'Etat dispose de grandes ressources qu'il obtient d'une part au moyen d'impôts et taxes : le 1/3 des droits de douane sur le blé, les amendes pour infraction à la loi, une taxe de 2 fr. par quintal sur l'importation des céréales secondaires, une taxe de 1,50 par quintal à la mouture, une surtaxe de 0,05 °/₀₀ sur les opérations de Bourse sur les céréales, et d'autre part au moyen d'emprunts, notamment du produit de l'émission de 200 millions de Bons décenneaux 5 % 1933 et de 200 millions de bons 5 % 1934 de la Caisse Nationale de Crédit agri-agricole.

Au moment où la récolte de 1934 vient sur le marché, le report des 2 campagnes précédentes est estimé à 21.000.000 de quintaux. Si la production est inférieure : 83.600.000 quintaux en 1934 contre 98.600.000 en 1933 et 90.771.000 en 1932, elle est encore importante et, compte tenu de 3.000.000 de quintaux

environ à provenir de l'Afrique du Nord, on estime à 9.000.000 de quintaux les stocks qu'il faudra conserver pour maintenir les prix malgré la réduction de 4.000.000 de quintaux due à la diminution du taux du blutage

La loi du 17 mars 1934 est d'ailleurs venue renforcer le contrôle de l'utilisation du blé reporté et taxé en organisant la surveillance des minoteries, la farine ne pouvant plus circuler qu'accompagnée de certificats.

On voit donc que ce financement des stocks de blé a atteint des chiffres élevés.

Comme nous l'avons indiqué, c'est grâce à l'escompte de warrant agricole qu'a pu être réalisé ce financement qui a permis aux agriculteurs de laisser le blé dans leurs greniers et de tourner ainsi la difficulté que présentait l'entrepôt de quantités de grains considérables dans les centres de consommation qui ne se trouvaient pas outillés à cet effet.

Ces warrants étaient le plus souvent remis aux coopératives agricoles qui les escomptaient pour se procurer des fonds, soit auprès des banques, soit plus souvent auprès des caisses locales de crédit agricole qui elles-mêmes les réescomptaient auprès de la Caisse Nationale de Crédit Agricole qui les passait à son tour à des établissements de crédit.

Ce serait, d'ailleurs, une erreur de croire au carac-

tère généreux des avances ainsi faites car les caisses de crédit agricole posent actuellement comme conditions d'escompte :

a) avance de 40 fr. pour un quintal de blé officiellement taxé à 115 fr. si le warrant est présenté directement par un particulier, 40 à 60 fr. s'il est endossé par une coopérative ;

b) dans ce dernier cas la bonne fin du warrant doit être garantie par l'aval solidaire de tous les membres du Conseil d'administration de la coopérative ;

c) l'avance est consentie pour 6 ou 9 mois ;

d) le taux d'intérêt perçu est de 4 1/2, taux des avances de la Banque de France d'après lequel est d'ailleurs calculée la prime de report accordée par la loi.

On constate donc que ce financement des stocks de blé est une opération plus onéreuse que celui des stocks de sucre — dont toute la charge était supportée par les intéressés alors que c'est l'Etat qui paie les primes de report, de dénaturation et d'exportation des stocks de blé.

Peut-être ce coût élevé est-il dû à l'absence de toute politique de restriction de la production.

§ 3

Financement des stocks de vin en France

Le financement des stocks de vin pose un problème aussi actuel et important que celui du financement

des stocks de blé. Cela particulièrement en France, pays qui compte parmi les premiers producteurs de vin du monde. Aussi une crise de la viticulture affecte-t-elle en France non seulement les producteurs (à eux seuls les vignerons, atteindraient le chiffre de 1.500.000 soit le 1/5 des agriculteurs de l'ensemble de notre pays), mais aussi la vie économique de plusieurs provinces, et les pouvoirs publics ont-ils depuis la fin du siècle dernier été souvent sollicités de protéger les intérêts menacés.

Une première série de mesures avaient été prises au moment où les vignes furent ravagées par le phylloxéra, lorsqu'on eut des craintes tant pour la qualité que pour la quantité de la production. Mais aujourd'hui ce sont d'autres préoccupations qui président à la mise en jeu de l'appareil législatif. Il s'agit de remédier à l'effondrement des cours que provoquent tant la surproduction que la diminution de nos exportations.

Les chiffres suivants montrent tout d'abord que l'accroissement de la production algérienne est régulier, alors que la production française ne connaît que les différences habituelles entre les années de bonne et de mauvaise récolte.

	Métropole	*Algérie*	
Années	Production (1.000 kg)	Production (1.000 kg.)	Total
1922	69.200	7.490	76.690
1926	40.500	8.000	48.500
1929	62.200	12.800	75.000
1932	47.600	18.000	65.600

Or, en même temps les exportations ont diminué sensiblement :

Exportations

1926	2.110.000	de quintaux
1929	1.596.000	—
1932	807.000	—

soit une réduction de 62 %, près des 2/3 de ce débouché, surtout intéressant pour nos bons vins, à la renommée mondiale.

Examinant tout d'abord la question production, nous constatons d'une part l'augmentation considérable des surfaces cultivées en Algérie, (173.000 hectares en 1922, 226.000 en 1929, 352.000 en 1932 et 373.000 en 1933), et d'autre part, tant pour la Métropole que pour ses possessions d'outre-mer, l'augmentation des rendements :

En France de 30 à 50 hl. à l'ha. depuis la guerre,
Algérie de 38 à 52 hl. à l'ha. depuis la guerre

Les causes des ces progrès doivent être recherchées tant dans la meilleure irrigation des vignes que dans le choix des cépages et l'emploi plus répandu des procédés mécaniques.

Devant cette situation, les pouvoirs publics furent naturellement conduits à protéger plus efficacement le marché intérieur contre la concurrence étrangère.

Mais sur ce terrain le champ d'action était limité. Les importations provenant d'Italie et d'Espagne ont été quelque peu réduites, mais toutefois dans une

faible mesure, vu qu'elles constituent une monnaie d'échange pour les exportations françaises à destination de ces pays et qu'il s'agit de qualités de vins que la France ne produit pas. Quant aux entraves opposées aux importations de Tunisie et d'Algérie, elles ont conduit à de graves difficultés.

Aussi les pouvoirs publics ont-ils dû porter tous leurs efforts sur la restriction de la production. Ils ont d'abord cherché à améliorer la qualité et à éliminer les vins de mauvaise qualité tant par des mesures fragmentaires interdisant certains procédés de fabrication (le sucrage en deuxième cuvée n'est plus permis, depuis la loi du 8 juillet 1933, qu'aux récoltants dans la limite d'un maximum de 100 hectos par exploitation), et par des dispositions d'ensemble interdisant la vente des vins titrant moins d'un certain nombre de degrés.

Ils ont ensuite cherché à réduire la récolte du raisin lui-même par des mesures de détail telles que l'interdiction de l'irrigation avant les vendanges et la pénalisation des hauts rendements et, surtout, par une mesure d'une portée générale, introduite par la loi de 1930, à savoir la limitation des plantations.

Enfin, et c'est le point qui doit retenir particulièrement notre attention, le législateur a rendu dans certains cas le stockage obligatoire, cherchant à agir sur les prix en maintenant en dehors du marché

les excédents de production. C'est le procédé connu sous le nom de *blocage* qui consiste à ne laisser vendre que les qualités nécessaires à la consommation, le reste de la récolte étant conservé dans les caves des producteurs. Par là, sont évitées les ventes hâtives qui font baisser les cours, un frein est apporté à la spéculation et un certain équilibre peut s'établir (au moins théoriquement) entre les récoltes trop abondantes des bonnes années et les récoltes insuffisantes des mauvaises.

Afin de tenir compte à la fois des intérêts du consommateur et du producteur, le blocage doit être suivi d'une autre opération en sens inverse, celle du déblocage ; ce n'est pas en effet une interdiction définitive de vente, mais simplement la mise en réserve du vin pendant un certain temps, le temps des bas prix et de la dépression du marché. Lorsque les prix remonteront, le vin sera automatiquement débloqué et le producteur pourra le vendre à sa convenance ; mais le retour de ces stocks sur le marché empêchera une hausse rapide, ce qui favorisera le consommateur, à son tour.

L'œuvre entreprise par les pouvoirs publics au point de vue limitation de la production, s'inspire de préoccupations économiques fort louables. Cependant il semble qu'elle néglige trop l'autre aspect de

toute politique d'intervention sur le marché : celui de la consommation.

Il paraît quelque peu surprenant qu'en France, le pays le plus gros producteur et consommateur de vin, la consommation du vin n'ait fait que doubler dans le courant du siècle écoulé, tandis que dans le même laps de temps la consommation de bière quintuplait, celle du blé septuplait, celle du café décuplait. Il semble que l'on ne songe pas à lutter contre cette agression qui en grande partie est due à la tendance qui se généralise de considérer le vin, notamment les grands crus tel le champagne, comme des articles de luxe.

A vrai dire, une série de lois, dont les plus importantes sont celles de 1930, de 1931 et de 1933, ont organisé la défense du vin sur le plan national, mais il reste encore beaucoup à faire quant à la protection des viticulteurs.

De même, la défense du vin a été organisée, mais en partie seulement, dans le domaine international, où il a beaucoup souffert des campagnes anti-alcooliques qui ne l'épargnaient pas. Il est nécessaire de citer ici l'œuvre entreprise à cet égard par l'Office International du Vin, qui groupe les gouvernements de seize pays viticoles et qui a organisé, en mars 1932, une Conférence Internationale du Vin. A cette Conférence, les dispositions les plus importantes ont été prises et un programme d'en-

semble établi pour une politique du vin dans le monde. Cette politique a été précisée dans les Congrès Internationaux de la Vigne et du Vin organisés à Bordeaux, Barcelone et à Rome par la Commission Permanente de Viticulture.

Enfin, cette politique d'ensemble, qui a trait bien entendu aussi au financement des stocks de vin, résumée dans une sorte de *Charte de vin*, a été établie d'une façon définitive en apparence à la Conférence économique de Londres, dans les résolutions adoptées par la Conférence, à la suite des travaux d'un Comité du vin présidé par M. Albert Sarraut.

Il est bon de rappeler que parmi les bases essentielles des mesures préconisées à l'occasion de ces Congrès et Conférences figure en place due : *le développement de la coopération et du crédit en matière vinicole.*

Certainement cette mesure, quoique ayant un caractère international, n'est pas à même de mettre fin du jour au lendemain au déséquilibre du marché du vin qui est étroitement attaché à la crise mondiale.

Cependant si les vœux émis par les conférences et congrès internationaux étaient mis en pratique en France, dans un avenir pas trop lointain, ils apporteraient, à n'en pas douter, un remède ou tout au moins un palliatif efficace aux maux dont souffre l'économie française.

Etant donnée la difficulté de cette question du vin, il n'est pas sans intérêt de connaître l'opinion des milieux intéressés à la récente réforme de la loi de 1933. Le Docteur Bourlier, président de la Confédération Générale des Vignerons Algériens, a adressé au Ministre des Finances une lettre où il s'élève contre le blocage (*Semaine Viticole, samedi* 20 *octobre* 1934).

Il qualifie le blocage de *mesure qui a frappé injustement ceux qui ont planté sous l'empire des lois existantes et investi de bonne foi d'importants capitaux...* En même temps, il attire l'attention des pouvoirs publics sur le fait que les responsables de la crise viticole n'ont pas été frappés d'une manière efficace, mais que, par contre, le reste des vignerons souffre âprement des inconvénients inhérents aux dispositions de la loi de 1933.

I. le superblocage a frappé l'ensemble de la production du récoltant bloqué, et non pas seulement l'excédent des plantations, constaté entre 1928 et 1933 ;

II. la pénalisation des hauts rendements a frappé injustement, d'une part, les vignerons qui ont reconstitué leur vignoble détruit par le phylloxéra, de l'autre, ceux qui ont acquis des vignobles postérieurement à 1928 par voie d'héritage ou par voie d'achat ;

III. dans l'établissement des décomptes personnels, l'administration, au lieu d'ajouter le superblocage à

l'importance totale de la récolte et au rendement à l'hectare, totalise le blocage et superblocage...

La principale conclusion qui doit être retirée de cette argumentation est qu'il est plus facile de critiquer l'activité gouvernementale que d'établir un plan constructif.

Assurément, il semble bien qu'il y ait eu incomplète compréhension des circonstances, lorsque la loi du 4 juillet 1931 s'en tint, d'une part, à prévoir le blocage à concurrence du 1/3 pour les récoltants produisant plus de 400 hl, proportion portée à la 1/2 pour ceux qui produisant plus de 500 hl et, d'autre part, à n'interdire de nouvelles plantations qu'aux propriétaires de plus de 10 ha.

C'était en effet oublier qu'en France c'est la masse des petits producteurs qui fournit le plus fort de la récolte.

Mais en réalité on s'aperçoit que ces lois ont surtout frappé la production algérienne en laissant toute liberté à la production métropolitaine : on estime que plus du 1/3 du blocage sera mis à la charge des viticulteurs algériens.

A supposer qu'il y ait manque de prévoyance du gouvernement, serait-ce d'ailleurs une raison pour ceux qui ont souvent continué à planter jusqu'à la limite de 10 ha. malgré la crise, de se croire autorisés à faire

appel à l'Etat c'est-à-dire en réalité aux contribuables ?

L'Etat a déjà fait beaucoup en organisant par les articles 2 à 5 de la loi du 1er janvier 1930 la dénaturation d'une partie des stocks de vin et leur achat par le service des Poudres sous la forme d'alcool de vin. Un crédit de 250 millions a été prévu à cette fin et c'est très appréciable car l'Etat est déjà obligé par d'autres lois, d'acheter des alcools d'origines différentes notamment d'alcool de betterave.

En réalité, la question du vin dépasse de beaucoup les moyens d'action de l'Etat, parce que la France est en période normale, un pays gros exportateur de vin, produisant les 3/7 de la récolte mondiale.

Or nous avons vu que les ventes à l'étranger se sont restreintes de près des 2/3 depuis la crise ; le vin français est en effet un article de luxe que certains pays appauvris par le désordre économique mondial ne peuvent plus acquérir. Mais il faut constater aussi qu'il est souvent l'objet de mesures de rétorsion émanant d'Etats qui sont atteints par nos contingentements et qu'il est par surcroit la victime de campagnes systématiques d'inspirations nationalistes : on a ainsi pu remarquer que, lors du lancement à flot du grand Cunarder, qui doit concurrencer notre paquebot *Normandie* sur la ligne de New-York, la coque a été baptisée à l'aide d'une bouteille de champagne

australien substité au champagne français de tradition.

Il y a là une question de débouchés extérieurs sur laquelle l'Etat peut difficilement agir. On a mis en chanson une proposition tendant à faire augmenter la quantité de vin consommée par l'armée ; à vrai dire personne n'a mis en doute le courage qu'apporteraient nos braves soldats à boire le *pinard* afin d'en réduire les stocks, mais il a été reconnu que ce serait là un petit débouché à côté de celui que représentaient avant la crise l'Europe et l'Amérique.

Assurément dignes d'intérêt, les vignerons ont-ils cependant plus de raison à faire valoir pour obtenir des subsides de la part des contribuables que les ateliers de couture de la rue de la Paix qui vendaient de même des articles de luxe à l'étranger et voient de même leurs exportations presque complètement arrêtées ?

§ 4

Le financement des stocks de café au Brésil

L'histoire du café au Brésil serait fort longue et compliquée à exposer complètement, car le déséquilibre entre la production et la consommation date de fort longtemps, provenant en grande partie du rôle prépondérant sur ce marché de la récolte brésilienne, comme le montrent les chiffres suivants (en mille sacs de 60 kg.) :

	Brésil		Autres Pays		Total	Total
	Production	Consommation	Production	Consommation	Production	Consommation
1910-11	10.848	13.324	3.676	3.847	14.524	17.171
1911-12	13.037	13.100	4.337	4.354	17.374	17.454
1912-13	12.121	12.936	4.275	4.187	16.406	17.123
1913-14	14.466	13.492	5.145	5.090	19.611	18.582
1914-15	13.471	16.851	4.394	4.807	17.865	21.658
1915-16	15.960	16.402	4.801	4.798	20.761	21.200
1916-17	12.741	12.181	3.951	3.835	16.692	16.016
1917-18	15.836	11.555	3.011	3.278	18.847	14.833
1918-19	9.712	11.325	4.500	4.643	14.212	15.968
1919-20	7.500	14.486	7.681	7.013	15.181	18.499
1920-21	14.496	12.436	5.787	6.026	20.283	18.462
1921-22	12.862	12.864	6.926	6.853	19.788	19.717
1922-23	10.194	12.959	5.705	6.203	15.899	19.162
1923-24	19.456	15.322	6.888	6.714	26.344	22.036
1924-25	11.015	13.682	6.762	6.824	17.777	20.506
1925-26	15.050	14.565	7.052	7.140	22.102	21.705
1926-27	14.674	14.276	7.068	7.022	21.742	21.298
1927-28	26.139	15.766	8.003	7.770	34.142	23.536
1928-29	10.928	13.890	8.660	8.361	19.588	22.251
1929-30	29.074	15.232	8.273	8.322	37.347	23.554
					Consom.	Destruct. au Brésil
1930-31	16.237	17.740	8.633	7.359	24.870	25.091	559
1931-32	27.501	11.645	8.987	12.078	35.788	23.723	8.708
1932-33	15.249	15.299	9.239	7.549	24.488	22.848	10.284
1933-34	27.900	17.000	8.500	8.000	36.400	25.000	11.100

En 1910, le Brésil fournissait 77% de la consommation mondiale : il en résultait que cette dernière étant relativement stable avec une régulière mais légère tendance à l'augmentation, il suffisait d'une récolte particulièrement forte pour qu'il y eut mévente ; au contraire, sur un marché où vendent de nombreux pays des deux hémisphères, comme celui du blé, la bonne récolte d'une région est compensée par la mauvaise d'une autre et il s'établit une moyenne qui n'est excessive qu'en période de crise exception-

nelle comme celle que nous traversons actuellement.

Ces rendements particulièrement forts avaient d'ailleurs été constatés en 1906 et en 1910.

Pour les 758.000 pieds plantés en 1906 dans l'Etat de Saint-Paul, le plus gros producteur de la Fédération Brésilienne, le rendement fut de 82 arrobas par pied contre une moyenne de 40 à 50 arrobas (de 15 grs) actuellement, d'où une production de 14.121.000 sacs de cette provenance pour une consommation mondiale de 17.000.000 de sacs de toutes origines, et de 9.000.000 pour le café de Santos seul.

Mais en raison du caractère exceptionnel de ce rendement, le Brésil trouva à financer sa récolte en envoyant le café dans les entrepôts des ports des pays de consommation : New-York, Le Havre, Hambourg, Londres et Anvers et en obtenant des banquiers des avances gagées.

Il put ainsi éviter de jeter toute cette production sur le marché, ce qui eût causé une baisse des prix, mais au contraire échelonner les ventes proportionnellement aux demandes de la consommation.

Cette politique de rétention et de financement des stocks était une opération saine en ce que le caféier étant un arbre qui donne tous ses fruits entre la septième et la quinzième année de son existence, il y avait tout lieu de penser qu'à une année exceptionnellement bonne, succèderait une année mauvaise

comme on le constate aussi pour la vigne, les pommes à cidre, etc...

Par ailleurs aucun autre pays concurrent (d'ailleurs le Brésil satisfaisait 77 % de la consommation mondiale) ne pouvait profiter de cette rétention des stocks brésiliens pour augmenter sa propre production, comme il est arrivé pour le coton, puisqu'un caféïer ne fructifie qu'au bout de 7 ans alors que le cotonnier est généralement une plante annuelle.

Les chiffres suivants prouvent qu'en effet la vente de l'excédent de la récolte 1906/7 put être répartie sur les années suivantes :

	Production de Café de Santos	Exportation	Consommation réelle
1906-7	15.392	13.874	10.174
1907-8	7.203	8.515	8.378
1908-9	9.533	9.382	10.425
1909-10	11.495	10.278	10.482
1910-11	8.110	9.441	10.438
1911-12	9.972	9.144	9.741
1912-13	8.585	8.820	9.054

En 1909/10 on constate à nouveau une forte récolte néanmoins de beaucoup inférieure à celle de 1906/7, mais la même politique de *valorisation* du café permit de répartir la vente de l'excédent de production sur les années suivantes.

Si cette valorisation réussit heureusement, elle portait en germe les difficultés dont souffre actuellement le Brésil car le *fazeindero*, constatant que le prix du café se maintenait malgré l'excédent momentané de production, ne songea qu'à étendre ses plantations.

Le caféïer ne donnant comme nous l'avons vu plus haut son plein rendement qu'au bout de 7 ans, ce n'est qu'à partir de 1922 que la mévente du café commença à devenir non plus une exception mais la règle. La consommation notablement accrue pendant les années de guerre par les besoins des armées en campagne commençait en effet à marquer sinon un recul, tout au moins un temps d'arrêt, alors que le rendement des arbres plantés plusieurs années auparavant croîssait sans autre interruption que l'alternance des bonnes et des mauvaises récoltes.

Les chiffres relevés en tête de cette étude indiquent clairement cette surproduction permanente à partir de 1922, mais nous croyons devoir examiner plus à fond, quoique aussi rapidement que possible, les grands faits qui ont influé sur ce marché.

La production, très réduite en 1916 par une forte gelée, s'avérant en 1921 à nouveau plus forte que la consommation, le gouvernement fédéral de Rio constitua le 19 juin 1922 un *Comité de Défense* du café qui devait voir son rôle se développer d'année en année ; au début il fut très facile, car jusqu'en 1927 la production moyenne demeura inférieure à la consommation moyenne et le Comité, d'ailleurs transféré à Saint Paul en décembre 1924, se borna à construire dans les ports ou à l'intérieur du Brésil des magasins *régulateurs* afin d'éviter d'avoir à entreposer les cafés

dans les ports d'importation étrangers comme en 1906 et en 1910.

Les quantités emmagasinées, sur lesquelles des avances de 75% sont consenties aux planteurs, demeurent assez petites et trouvent donc aisément à s'écouler ; la seule règle strictement appliquée est la vente de la récolte par 1/12 afin d'éviter qu'elle ne vienne d'un seul coup écraser le marché.

Une taxe d'un milreis or, dite de transport, fut créée pour couvrir les frais divers, car l'Institut manipula également les marchés ; de plus cette taxe garantissait un emprunt de 10 millions de livres contracté en décembre 1923.

En 1927/28, par contre, l'Institut de Défense se trouva en face d'une récolte anormalement forte ; aussi en mai 1927 les recettes du port de Santos furent-elles fixées au chiffre de 34.000 sacs par jour ouvrable, ce qui correspondait à 1/25 des exportations mensuelles moyennes.

Une limite était fixée pour les autres ports d'exportation mais en fait les cafés de cette provenance, peu nombreux et de qualités différentes, sortirent librement, la limite étant fixée très largement pour ces origines.

La récolte était en effet de :

	18.681.000	pour Santos
	4.973.000	pour Rio
	2.306.000	pour le reste du Brésil
soit	25.960.000	sacs de café du Brésil

pour une consommation mondiale de 23.500.000 sacs de toute origine ; les autres pays producteurs. mirent de leur côté 8.000.000 sacs sur le marché.

L'Institut dut par conséquent stocker 6.000.000 de sacs de café de cette récolte, soit 9.000.000 avec le report de l'année précédente, qui était de 3.300.000 sacs.

Il obtint pour financer cet excédent des avances de £ 5 millions qui s'ajoutèrent aux 10 millions empruntés en 1925.

En raison de l'alternance des bonnes et mauvaises années, la récolte de 1928/29 fut inférieure à la consommation, mais pas au point de faire résorber les stocks. Or la récolte de 1929/30 s'avéra plus importante encore que celle de 1927/28.

Production de Saint Paul.	22.200.000	sacs
Production de Rio	5.300.000	-
Divers Brésil	2.800.000	-
Total Brésil	30.300.000	-
Autres pays producteurs	8.200.000	-
Total :	38.500.000	-

pour une consommation de 23 millions 1/2.

La situation devenait mauvaise, puisque l'Institut se trouvait déjà à la tête d'un stock de 8 millions et demi de sacs contre 3 millions et demi avant la récolte de 1927/28.

Un emprunt de 20 millions de livres fut obtenu en avril 1930, mais l'Etat de Saint Paul fut obligé de

rembourser celui de £ 5.000.000 contracté en 1927 et d'affecter en garantie 16.500.000 sacs qu'il achèta aux planteurs afin de les retirer du marché ; un impôt de 3 $ fut perçu sur tout sac exporté pour rémunérer cet emprunt. Sur les 13.500.000 sacs restant aux planteurs, l'Institut avança une livre par sac, mais prescrivit que les recettes mensuelles du port de Santos ne devraient pas dépasser 1/24 des deux récoltes suivantes, d'après l'estimation qui en était faite.

Au début de la récolte de 1930/31, il restait donc en stock à Saint Paul 21 millions de sacs, et 2.500.000 à Rio, de quoi satisfaire à la consommation mondiale d'une année.

Les autres pays producteurs avaient en effet réussi à écouler toute leur récolte, car leurs cafés sont généralement de qualité supérieure à ceux du Brésil ; c'est donc la production de Saint Paul qui restait invendue, les prix du Santos étant demeurés, relativement à leur qualité, plus élevés par suite de la politique du stockage.

Or celle-ci ne pouvait plus durer, car la campagne suivante 1930/31 était encore bonne ; le temps était passé en effet où les fortes récoltes de 1907 et 1909 étaient dues à des rendements exceptionnels ; l'époque était venue où tous les caféïers plantés pendant les années antérieures commençaient à produire ; il y avait en 1930, 1.235 millions de pieds dans le seul Etat de Saint Paul contre 689 millions en 1906, soit

presque le double, alors que la consommation mondiale en cafés de toutes provenances était seulement passée de 16 à 25 millions de sacs environ.

Il y avait donc là une surproduction d'autant plus redoutable qu'elle n'était pas due à la crise qui commençait à sévir dans le monde, mais qu'elle provenait de la trompeuse tranquillité dans laquelle vivaient les planteurs depuis les premières et heureuses interventions de 1906 et 1910.

De plus, le caféïer produisant jusqu'à 15 ans, même sans entretien, il n'était pas possible, comme pour le coton, de détruire les plantations et de consacrer provisoirement les champs à une autre culture.

La baisse des prix qui résulta de cette situation entraîna une révolution politique, ce qui n'a rien d'étonnant dans un pays où le café représente 70% des exportations.

Une dictature vint au pouvoir et enleva le contrôle du café à l'Institut de Saint Paul pour le confier à un Conseil Directeur nommé par le gouvernement fédéral.

Un décret du 11 février 1931 décida l'acquisition par ce Conseil de tout le café en stock, sauf celui servant à garantir l'emprunt de £ 20.000.000, et fixa un impôt de 20% sur les exportations.

Le produit de cet impôt et une taxe de 10 dollars portée à 15 dollars le 15 novembre 1931 devaient servir à l'acquisition de cafés en vue de leur élimination c'est-à-dire de leur destruction.

Un esprit nouveau soufflait alors et nous en voyons la tendance dans les deux dispositions prises par le Comité qui refusait de prendre livraison de café inférieur au type 8 et créait une taxe de 1 milreis par nouveau pied de café planté.

Cette deuxième disposition visait à restreindre la quantité de la production, mais la première avait pour but d'améliorer la qualité du café brésilien.

L'expérience prouvait en effet que la politique de défense du café, qui coûtait cher au Brésil, profitait largement aux autres pays producteurs dont la récolte augmentait régulièrement, quoique dans des proportions moins importantes que pour le Brésil, et trouvait à s'écouler intégralement en raison de sa qualité généralement supérieure.

Le désir de favoriser les beaux cafés fut à nouveau manifesté par le décret du 17 mai 1933 qui donne liberté de vente : pour les cafés type 3, doux pour le Rio, strictement doux pour le Santos et les cafés type 2.

Par contre, le 26 mai 1933 l'Institut prévoyait que pour les autres qualités le producteur devait diviser ses lots comme suit :

40 % destiné à être détruit,

30 % conservé par le Comité de Défense qui veillerait à sa vente au moment opportun,

30 % libre pour l'exportation.

Le Comité acceptant les cafés type 8 et les pour-

centages étant calculés en poids, il est évident que les planteurs livreront de préférence cette qualité et exporteront les cafés supérieurs ; ils ont d'ailleurs le droit de substituer, c'est-à-dire celui de reprendre les sacs livrés en les remplaçant par d'autres de qualité moins bonne, mais égale au type 8

Il faut en conclure que non seulement les cafés inférieurs au type 8 seront exclus du marché, mais que même ceux de ce type seront rarement exportés et qu'ils seront détruits par le Comité de Défense.

Quant à la taxe de 15 dollars, ou 45 milreis, elle sert à amortir l'emprunt de £ 20.000.000 et à acheter le stock constitué en vue de la défense du café sur la base d'un prix d'achat, précédemment de 60 milreis par sac de 60 kg., de 30 milreis seulement depuis le décret du 24 juin 1933. Par ailleurs, pour aider les agriculteurs, un décret du 1er décembre 1933 a réditu de 50 % leurs dettes, le gouvernement indemnisant les créanciers par remise d'obligations à 30 ans rapportant 6 %.

Ces différentes mesures paraissent devoir soulager le producteur, tout en permettant de reconquérir les marchés d'exportation par l'amélioration de la qualité, puisque le Brésil, terre d'élection du café, bénéficie par ailleurs du meilleur prix de revient en raison de la richesse naturelle du sol ; de plus une propagande active est effectuée en vue de trouver de nouveaux

débouchés ; à cet effet un bonus de 10 à 20 % en nature est ajouté aux expéditions vers les pays dont la consommation *per capita* n'est pas élevée (décret du 13 avril 1933).

Cet assainissement du marché est consacré par les destructions de café : jusqu'en 1931 le Comité de Défense conservait les stocks dans l'espoir de les écouler après une mauvaise récolte, mais il est apparu que l'accroissement du nombre de pieds de café, qui atteint 1.475 millions dans l'Etat de Saint Paul en 1933 contre 689 millions en 1906 (depuis 1933 le nombre ne croît plus en raison de la nouvelle taxe de 1 milreis sur tout nouveau pied) rendait vaine toute espérance de ce genre.

Des destructions pures et simples ont donc été effectuées, et la Conférence du 30 novembre 1931 les prévoyait à la cadence de 1.000.000 de sacs par mois.

En fait, faute de moyens matériels, ce travail n'a guère été sérieusement entrepris qu'en 1932, mais en 1933 il a dépassé la cadence prévue :

	Destruction par immersion	Incinération	Dénaturation	Total (en mille sacs)
1931	721	2.095	10	2.826
1932	608	8.296	426	9.330
1933	100	13.529	280	13.910
	1.429	23.920	716	26.066

Le procédé le plus largement utilisé a été l'incinération, le café brûlant aisément, même en grande masse, une fois que le feu y a été mis.

Des tentatives ont été faites pour fabriquer des agglomérés ou briquettes destinés à remplacer le charbon, mais n'ont pas donné de bons résultats.

Par contre, en mélangeant du café avec de la chaux un bon engrais a été obtenu ; il est même probable que ce procédé s'étendra, mais seulement dans les plantations mêmes. Il ne faut pas oublier en effet que le Comité de Défense s'est trouvé en 1931 recevoir de l'Institut de Saint Paul un stock de café de basses qualités, mais les nouvelles dispositions refusant la livraison de café inférieur au type 8 vont amener les planteurs à chercher chez eux-mêmes l'utilisation des grains ainsi écartés.

Quoi qu'il en soit, il nous faut retenir le chiffre de cette destruction atteignant 26 millions de sacs à fin 1933, valant plus de 2 milliards de francs.

C'est pour en montrer les causes que nous avons relaté les variations de la politique brésilienne du café.

Peut-être cet exposé a-t-il paru long, mais ceux qui se livrent au commerce de cette denrée penseront au contraire qu'en cherchant à résumer les innombrables modifications survenues dans le régime de ces exportations, nous avons au contraire risqué d'être incomplet par excès de concision.

Par ailleurs l'expérience brésilienne constitue un

sujet d'étude de premier choix, étant donné que c'est le seul marché où l'on puisse observer le résultat d'une politique d'intervention pratiquée depuis plus de 20 ans, ayant commencé en 1906.

Or ce résultat c'est, après deux brillants succès de début en 1906 et en 1910, l'incinération de 26 millions de sacs valant 2 milliards de francs[1].

C'est un véritable paradoxe en même temps qu'un curieux signe des temps que cette destruction volontaire de richesses puisse être considérée comme une panacée.

1. Ces destructions ne cessent d'ailleurs pas : à fin août 1934, elles atteignaient 5.240.000 sacs, depuis le début de l'année, portant à 31 millions de sacs le chiffre des destructions effectuées depuis le 1er juillet 1931, date à laquelle elles ont commencé.

CONCLUSION

Notre étude touche à sa fin, car nous avons voulu nous borner à indiquer les différentes formes du financement des stocks de marchandises dans leur ensemble et produire quelques exemples sans poursuivre à fond des questions dont chacune, prise à part, pourrait donner lieu à de très longs développements vu les polémiques auxquelles elles donnent souvent lieu.

Il nous semble s'en dégager l'impression que ce problème se résout de lui-même par les procédés commerciaux en usage, toutes les fois qu'il s'agit d'une marchandise dont les prix sont normaux. Nous avons en effet montré qu'un négociant qui donne en gage à son banquier une denrée cotée dans une Bourse de marchandises et vendue à terme peut obtenir des avances de très grande importance globale, de très longue durée, et représentant la valeur totale de la marchandise, sans que soit constituée une marge de garantie qui risquerait d'épuiser sa trésorerie.

Nous avons vu par ailleurs que s'il s'agit d'une

marchandise importée, la combinaison du crédit à l'exportation et du crédit à l'importation, permettait au commerce d'obtenir des avances qui, sous forme d'acceptations de banque, lui coûtent, toutes commissions comprises, de 1 1 /4 à 2 % environ, ne grevant donc ses opérations que d'une charge infime eu égard aux autres frais.

Enfin, quand il s'agit d'une marchandise produite dans le pays même ou importée depuis un certain temps, l'escompte de warrant permet de se procurer des fonds à 2 ou 3 %environ.

Les charges financières sont donc très légères ; aussi le problème du financement des stocks n'a-t-il en réalité jamais été difficile, sauf pour les marchandises dont le marché était déséquilibré.

Encore avons-nous observé par l'exemple actuel du financement des stocks de sucre et par celui plus ancien de l'excédent de la récolte de café brésilien en 1906-1910, que dans tous les cas où les perspectives d'assainissement progressif du marché apparaissaient justifiées, le financement de ces stocks excédentaires était aisément réalisé.

Il n'en est plus de même lorsqu'il s'agit de marchés nettement déséquilibrés et de marchandises sujettes à de violentes fluctuations, car les banques ne peuvent s'exposer à des pertes anormales, les capitaux qu'elles avancent au commerce n'étant, le plus souvent,

constitués qu'en partie par leurs propres fonds et pour la plus grosse proportion procurés à elles-mêmes par les disponibilités de leur large clientèle.

Rappelons ici que les pertes subies par le Gouvernement américain sur ses achats de coton sont de l'ordre de 160.000.000 de dollars soit de 2 à 3 milliards de francs ; peu de banques américaines eussent pu résister à pareille secousse sans sombrer et l'on comprend qu'elles se soient refusées à ces sortes d'opérations, en raison de leur légitime souci de veiller à la bonne conservation, de leurs capitaux propres et surtout de ceux qui leur sont confiés.

Quand un marché n'offre aucune perspective de stabilité des prix, il est impossible d'avoir recours aux capitaux privés pour le financement des stocks excessifs.

Autrefois, le marché était laissé à l'abandon et retrouvait de lui-même son équilibre, lorsque la baisse des prix avait entraîné une réduction de la production.

Toutefois, cette chute des prix n'était pas sans causer des ruines nombreuses ; aussi l'ampleur et la gravité de la crise actuelle ont-elles provoqué un changement d'attitude de la part de beaucoup d'Etats qui ont entrepris eux-mêmes le financement de ces stocks.

Cette nouvelle politique d'*Economie dirigée* est

dans certains cas d'une inspiration purement socialiste ; dans d'autres, elle part de cette idée que la crise dont nous subissons les maux est très particulière, étant en grande partie née des suites de la guerre et directement causée par des troubles d'ordre politique dans les relations entre Etats, notamment entre Etats vaincus et Etats vainqueurs, c'est-à-dire entre Etats débiteurs et créanciers. En présence de ce chaos, auquel des initiatives privées sont incapables de remédier, étant en partie d'origine purement politique et non économique, des mesures anormales au point de vue économique peuvent paraître nécessaires au maintien de l'ordre public.

Ces interventions de l'Etat se manifestent d'ailleurs de façons bien variables, tout d'abord selon que pour la marchandise considérée le pays est habituellement importateur ou exportateur, mais surtout selon la limite que le Gouvernement entend fixer aux sommes à exposer dans sa politique de soutien des cours.

C'est alors qu'intervient l'influence des impondérables, moins soumis aux lois de l'économie politique qu'à celles de la politique tout court.

Mais le concours de celle-ci ne peut être apporté que dans les limites des possibilités contributives et financières de la nation.

Quel succès cette dernière peut-elle attendre de ces interventions ?

Nous n'allons pas exposer d'arguments théoriques et doctrinaires, rappelons seulement des exemples.

Le dernier indiqué dans les précédentes pages ne montre-t-il pas que le Gouvernement brésilien, au bout de 14 années d'intervention marquée au début par d'heureux succès, a été réduit à brûler des millions de sacs de café ?

Accusera-t-on sur ce point le manque d'esprit de prévoyance qui caractériserait certains planteurs, voire certains peuples des tropiques ?

Regardons alors les Allemands dont nul ne contestera les qualités de méthode et d'organisation et qui, depuis le début du siècle ont fait de leur patrie le pays des cartels et des grands Konzern. Depuis la dernière décade du XIX^e siècle, stimulés par une énergique volonté de puissance économique, ils ont organisé la production en vue de son accroissement continu, réalisant des ententes de prix et des répartitions de marchés afin de profiter au maximum des possibilités de dumping que leur offrait un tarif douanier élevé puis, depuis quelques années, un système habilement compliqué de monnaie de valeur différente à l'extérieur et à l'intérieur, celui des marks bloqués.

Or, ne reproche-t-on pas aujourd'hui, à ces puissants magnats de s'être laissés entraîner par le dogme de la suprématie de la production, à un accroissement de

leur capacité industrielle réalisé à un rythme trop accéléré (d'ailleurs largement soutenu avec des capitaux empruntés à l'étranger, chiffrés à 25 milliards de mark-or) et sans avoir suffisamment étudié le problème des débouchés ?

Il est maintenant reconnu que ce dernier est plus important que les questions de production, mais cette constatation n'est-elle pas tardive ? Est-il certain que les hommes, maintenant placés à la tête de l'Allemagne discerneront mieux la bonne route que leurs prédécesseurs et qu'ils ne seront pas d'ici un certain temps condamnés à leur tour par l'échec final de l'expérience.

Il ne faut pas perdre de vue que les questions de distribution et de débouchés sont plus complexes que celle de la production, parce que la masse des consommateurs a toujours été plus importante que celle des producteurs et par conséquent bien plus difficilement contrôlable.

Sommes-nous garantis contre les erreurs qui dans ces questions nouvelles, peuvent être aussi graves que celles commises dans les pays où la production était dirigée par l'Etat ou les cartels industriels ?

Assurément on critique l'économie libérale de son *laisser-faire, laisser passer* qui aboutissent à une véritable anarchie des initiatives privées.

Ce régime présentait pourtant un avantage : seuls quelques individus payait leurs propres erreurs alors

qu'un pays à organisation centralisée souffre dans son ensemble des fautes de ses dirigeants. L'Allemagne a vu s'écrouler tout d'abord son organisation industrielle qui faute de débouchés, a laissé à l'abandon 6 millions de chômeurs, puis son organisation financière qui aurait sombré dans les faillites des plus puissants établissements de crédit, si ces derniers n'étaient passés sous le contrôle de l'Etat dont l'organisation politique elle-même est atteinte.

La faiblesse du régime de l'économie dirigée, donc centralisée, n'est-elle pas de supposer qu'il existe des cerveaux humains capables de concevoir et de mettre au point tous les aspects des problèmes de production d'échanges, et de consommation sans se tromper jamais ?

Ne semble-t-il pas que le champ d'application de l'Economie dirigée trouve ses bornes dans les limites fixées par la nature aux capacités intellectuelles des hommes ?

Hormis cela, on peut critiquer les interventions en elles-mêmes. On peut s'en prendre d'abord aux *motifs* qui souvent les suscitent. Une grande partie des interventions ne sert le plus souvent que les intérêts des groupes ou entreprises assez puissants pour exercer une pression sur le législateur ou sur le gouvernement. D'autres sont dues simplement à l'ambition de la bureaucratie qui cherche là à augmenter son pouvoir.

Fréquemment encore un dessein politique, celui de dominer l'économie, constitue pour les dirigeants du pays (qui s'identifient avec l'Etat) le moteur suprême des interventions sur lesquelles peuvent aussi agir les forces belliqueuses.

On peut aussi faire grief à l'interventionnisme de son manque de prévision par rapport aux *effets des mesures* qu'il emploie. On attend un effet particulier d'une certaine intervention, mais on oublie la plupart du temps que ces effets sont multiples. On en voit le résultat immédiat, mais on néglige de considérer les répercussions qui se produisent dans des domaines économiques que n'a pas visés l'intervention. On a sous les yeux les conséquences à courte échéance et on ne se rend pas compte de celles qui se produisent à la longue. S'il est permis de donner quelques exemples, évoquons les interventions publiques par lesquelles on est parvenu à augmenter le prix de certaines matières premières : la conséquence en a été l'élargissement excessif de leur production qui plus tard a entraîné la chute de leur prix. Pour mentionner une intervention plus généralement appliquée, l'élargissement exagéré du crédit *sans discernement* rendu possible par l'intervention de la banque centrale, a eu pour résultat immédiat un essor économique. Mais plus tard, a suivi le suroutillage ainsi encouragé dans certaines branches de la production avec toutes ses répercussions fâcheuses.

En effet surtout quand elle intervient dans le délicat mécanisme de la monnaie et du crédit, l'économie dirigée est une arme à double tranchant, car mal orientée, elle risque d'épuiser financièrement un pays qui s'engage sans restriction ni limite dans cette voie sous l'impulsion du Gouvernement. Au contraire, sous le régime libéral, celui de la libre initiative, il est plus malaisé d'aboutir à une action collective ; cette faiblesse devient une force si l'impulsion gouvernementale est donnée dans un mauvais sens.

Nous arrivons d'ailleurs à nouveau à cette constatation que l'économie dirigée suppose des dirigeants susceptibles de connaître l'emploi rationnel des différents moyens mis à la disposition de l'économie dirigée, incapables de commettre d'erreur dans le choix du but à poursuivre et enfin ayant suffisamment d'énergie pour appliquer leurs conceptions malgré l'opposition des intérêts lésés.

N'est-ce pas là beaucoup demander à des hommes ?

La réponse à cette question semblerait condamner définitivement l'économie organisée si celle-ci ne devait pas être examinée sous un aspect trop souvent négligé, celui de l'importation et de l'exportation.

A lire les différents plans d'organisation générale d'une économie dirigée on constate qu'ils se divisent généralement en deux parties, dont l'importance relative varie d'ailleurs selon leurs auteurs : la pre-

mière vise la régularisation d'une production reconnue excessive par le contrôle de la production intérieure et la restriction des importations, la seconde recherche le développement de la consommation grâce à la diminution des heures de travail par individu, aux versements de primes d'assurance-chômage, à des travaux publics, à une politique de monnaie dirigée augmentant le pouvoir d'achat des consommateurs.

Négligeons ces derniers moyens d'action, qui présentent l'inconvénient de ne développer que la consommation nationale, pour examiner la question du contrôle de la production ? Il est cité à ce propos et à titre d'exemple des organismes comme le Comité des houillères et le Comité des Forges et il est incidemment remarqué à ce sujet que ces institutions créées par le capitalisme lui-même, marquent son déclin et constituent la preuve de la nécessité d'organiser une direction économique sous le contrôle de l'Etat et non plus des grandes puissances capitalistes.

Mais est-il certain que ces exemples soient bien choisis ? Le Comité des Houillères s'est créé au moment de la crise pour organiser la lutte contre les importations de charbons étrangers ; or il bénéficiait de conditions particulièrement favorables en ce que une entente était relativement facile à réaliser étant donnné le petit nombre de producteurs et en ce que la France importe une grosse quantité de charbons étrangers ce

qui permet la défense et l'organisation du marché par des mesures de contingentement.

Quant au Comité des Forges il ne faut pas oublier qu'il a été créé à l'origine sur la demande de l'Etat afin de permettre des négociations en vue de la répartition des marchés d'exportation, négociations où les industries sidérurgiques allemandes et belgo-luxembourgeoises étaient représentées par des cartels de producteurs qui n'avaient pas tout d'abord d'analogue en France : on sait que ces négociations ont abouti à un cartel international de l'acier qui fonctionne depuis de très nombreuses années.

Aussi est-il plus intéressant de choisir un autre exemple, celui de l'industrie textile dont les seules branches coton et laine utilisaient avant la crise, la première environ 230.000, la seconde 200.000 ouvriers ; la France joue en effet dans ce groupe d'industries un rôle mondial puisqu'elle n'est distancée que par les Etats-Unis, l'Angleterre et le Japon et qu'elle vient à égalité avec l'Allemagne.

Ces industries ne connaissaient pas d'entente jusqu'à ce que sous la pression de la crise actuelle des associations se fussent réalisées entre les producteurs de lin du Nord, puis en juin 1934 entre les filateurs de coton des régions de l'Est y compris l'Alsace et en juillet 1934 entre les filatures de coton de la région de l'Ouest, enfin une entente paraît prête

à se réaliser entre les filatures et tissages de laine de la région de Roubaix-Tourcoing. Toutes ces ententes ont pour but une réorganisation de l'industire textile sur le plan corporatif.

Mais quel pourrait être le résultat d'une restriction de la production ?

D'une part, l'inactivité d'une partie des métiers entraîne la mise en chômage d'ouvriers qui vont restreindre leurs consommations et par ailleurs vont toucher des indemnités de chômage que les patrons auront à régler sous la forme de majoration des impôts.

D'autre part, ces métiers immobilisés représentent des capitaux qui deviennent improductifs s'ils ont été acquis avec les ressources propres de la Société les exploitant, cette improductivité se traduira par une diminution des impôts versés à l'Etat et des modestes dividendes servis aux associés.

Mais, si ces machines ont été achetées avec le produit d'emprunts obligatoires (dont le taux, en comprenant la prime et les frais d'émission est de 5 à 7% en général), comment les Sociétés vont-elles payer les intérêts, le matériel acquis à l'aide des emprunts ne travaillant plus ?

Dans la pratique, on trouve quelques Sociétés qui ont su pendant les bonnes années se constituer des réserves qui leur permettent, maintenant que le chiffre

d'affaires a été réduit par la crise, de financer par leurs propres ressources non seulement leur matériel, mais même tous leurs stocks de matières premières.

Les plus nombreuses équilibrent toutes leurs immobilisations et une partie de leur stock avec leurs ressources propres, les autres à l'aide de capitaux empruntés dans les conditions exposées dans la première partie de notre étude, c'est-à-dire à des taux parfois réduits à 1 %.

Quand à celles qui se trouvent alourdies par le poids des intérêts d'emprunts hypothécaires ou obligataires qui atteignent quelquefois le montant de leurs ressources propres, leur sort est bien obscur.

C'est le but de l'économie dirigée d'éviter le pire, mais on est obligé de constater qu'il faut fixer le prix de vente d'après le prix de revient des Sociétés les moins bien financièrement gérées.

Par conséquent l'économie dirigée aboutit à figer la production sur la base du prix de revient le plus élevé.

L'économie libérale au contraire en laissant tomber en faillite les Sociétés les moins bien gérées rétablissait l'équilibre sur la base du prix de revient le plus bas ; or cette solution paraît plus heureuse car c'est un principe d'économie politique aussi bien qu'un principe commercial que chaque baisse de prix fait découvrir une nouvelle couche d'acheteurs et de con-

sommateurs et contribue au rétablissement de l'équilibre entre la production et la consommation.

Nous avons jnsqu'ici insisté sur le côté financier du prix de revient, parce que c'est pratiquement le seul qui différencie les affaires d'un même pays, les charges fiscales et ouvrières demeurant à peu près les mêmes dans une région considérée.

Citons à ce propos les résultats de l'étude statistique publiée en janvier 1934 par l'*Association Nationale des Sociétés par actions* montrant qu'en moyenne le chiffre d'affaires des industries n'a atteint en 1932/33 que 71 % des capitaux investis (le capital nominal étant en effet majoré à concurrence de 65,6 % par les réserves et de 75 % par les obligations) ce qui montre l'importance pour le prix de revient des faibles taux d'intérêt.

Ceux-ci sont d'ailleurs effectivement peu importants car toujours d'après ces moyennes :

les actionnaires	touchent	3,5 %	du chiffre d'aff.
les obligataires	—	1,4 %	—
l'Etat	touche	8 %	—
la main d'œuvre touche en salaires		23, 6 %	—
la main d'œuvre touche en charges sociales :		2, 9%	—

Mais les charges fiscales et ouvrières ne sont plus les mêmes lorsqu'il s'agit d'industries de pays différents, appelées à se concurrencer sur les marchés d'exportation.

Or l'industrie textile française que nous avons prise comme exemple est gravement atteinte par la réduction de ses exportations.

L'industrie lainière qui faisait avant la crise un chiffre d'affaire de 20 milliards exportait 6 milliards de marchandises, soit 10 % des exportations totales de la France : or de 1929 à 1933 la valeur des seuls tissus de laine est tombée de 1.698 millions à 288 millions, leur exportation représentant :

En 1930 58 % du chiffre exporté en 1929,
en 1931 36 % — —
en 1932 10 % — —
en 1933 7,8 % — —

En tonnage les chiffres sont les suivants :

		Exportations de		
	Importation	laine peignée	laine filée	tissus
1929	311 mille tonnes	24	26	25, 2
1933	308 —	26	15	8, 2

Pour la soie les chiffres sont d'ailleurs comparables.

		Exportations de :	
	Importation	soies en bourre et soies grèges	fil et tissus
1929	14.831 t.	2.955	6.497
1933	5.891 —	1.101	3.022

Indiquons, enfin, à titre d'exemple, la diminution des exportations vers un seul pays, l'Angleterre :

	Poids (en tonnes) :			Valeur (en millions) :		
	1929	1933	diminution	1929	1933	diminution
Fils de soie ...	795	770	3 %	47	21	55 %
Tissus	3.445	1.642	52 %	1.152	260	77, 5 %
Fils de laine...	6.456	297	95, 5 %	320	11	97 %
Tissus	6.770	663	90 %	520	29	94, 5 %

Il ne faut pas oublier que le prix de ces exportations comprenait une bonne partie de salaires.

Aussi ces questions d'exportation devraient-elles être examinées avec beaucoup d'attention dès que l'on parle d'économie dirigée et de contrôle de production ; en effet si l'on excepte quelques rares pays comme la Russie et à moindre degré les Etats-Unis où la proportion du commerce extérieur au commerce intérieur est très faible et qui grâce à leur étendue peuvent largement se passer de l'étranger, aucun Etat ne peut se priver d'exporter, les exportations devant compenser des importations nécessaires.

Si jusqu'ici nous n'avons examiné la question exportation que du point de vue industriel, cela provient de ce que les statistiques étant plus précises et les prix de revient plus faciles à déterminer, un exemple de ce genre présente plus d'intérêt ; mais la question est la même pour les matières premières agricoles qui ont fait l'objet de notre étude.

C'est ainsi que quoique le Brésil ait contrôlé 70 % du marché du Café et les Etats-Unis 60 % de celui du Coton au moment où ils ont organisé le premier un contrôle à l'exportation, le second un contrôle à la production, ils ont en fin de compte abouti, en raison de l'élévation de leur prix de revient et de leur prix de vente, à favoriser le développement de la production dans les autres pays producteurs.

Dans ces conditions comment faut-il apprécier l'économie dirigée ?

Or, on constate que sur l'échiquier international il existe un pays : la Russie (dont le retour progressif sur les marchés mondiaux n'a d'ailleurs pas été l'une des moindres causes de la crise) où, pour des raisons politiques, l'économie est organisée et dirigée dans tous ses détails et notamment au point de vue exportation.

Dans d'autres pays, on trouve sinon des mesures d'ensemble d'inspiration socialiste, tout au moins des dispositions particulières, notamment l'attribution de primes d'exportation (celles-ci pouvant être indirectes : comme des réductions de prix de transport), qui permettent de vendre sur les marchés mondiaux à des prix anormalement bas.

Les autres nations peuvent-elles dans ces conditions continuer la politique libérale du *laisser faire et laisser passer*, ou bien, sans nécessairement envisager des mesures de rétorsion, ne doivent-elles pas tout au moins créer un dispositif de protection ?

On est ainsi amené à penser qu'il y a deux formes d'économie organisée :

l'une en quelque sorte offensive que l'on peut qualifier d'économie « dirigée » car elle a pour but la mise au point d'une organisation rationnelle et scientifique de la production et, (partie trop souvent oubliée), de la distribution ;

l'autre en quelque sorte défensive que l'on peut désigner sous le nom de simplement « contrôlée » et qui se borne à pratiquer d'une façon tout empirique une surveillance des marchés exercée avec la plus grande prudence, de manière à toucher le moins possible au délicat mécanisme de la vie économique et à réserver l'avenir dans l'attente de jours meilleurs, cette surveillance ayant seulement pour but d'atténuer la violence des fluctuations des prix et d'adoucir la mise au point des ajustements qui deviennent nécessaires après ces profondes perturbations des marchés.

Or, il semble que ce soit dans ce dernier esprit qu'ont été conçus les exemples de financements de stocks que nous avons indiqués, ces stocks ayant été le plus souvent constitués et financés avec l'aide des capitaux privés selon les modalités d'usage, une faible partie seulement, celle excédant les besoins de la consommation, étant prise en charge par l'Etat.

Ce dernier s'est même parfois borné à soutenir les cours des opérations à terme à la Bourse des marchandises ; les gouvernements des Etats-Unis de l'Amérique du Nord et le Brésil l'ont fait à une certaine époque, le premier pour le coton, le deuxième pour le café.

Nous avons vu en effet comment les commerçants trouvant ainsi une contre-partie aux ventes à terme effectuées en arbitrage de leurs stocks peuvent aisé-

ment se procurer des capitaux privés pour les constituer.

Cette collaboration qui touche à peine au mécanisme de la vie économique montre qu'il n'y a pas nécessairement opposition entre le financement des stocks par les moyens habituels et le financement avec l'aide de l'Etat, mais qu'il peut y avoir collaboration entre eux pour le plus grand bien de la collectivité notamment en permettant un abaissement des prix de revient : rappelons à ce sujet que le financement des stocks de blé en France n'a pu être réalisé que par l'escompte de warrants agricoles au taux de 4 1/2 et par l'émission à 950 francs d'un emprunt de la Caisse Agricole au taux de 5 % alors que le financement des stocks de sucre a lieu par l'escompte de warrants à 2 ou 3 %.

Cette collaboration se révèle d'ailleurs d'autant plus efficace qu'elle touche moins à ce mécanisme de la vie économique si délicat, surtout quand il s'agit des affaires d'importation et d'exportation dont aucun pays ne peut s'affranchir, l'exemple actuel de l'Allemagne en est une nouvelle preuve.

Vu, le Doyen,
Edgard ALLIX.

Vu, le Président de la Thèse,
AFTALION.

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
S. CHARLÉTY.

BIBLIOGRAPHIE

A titre de documentation générale nous citerons :

AFTALION (A.). — *Les fondements du socialisme,* (Etude critique) 1923.
— *Monnaie et Industrie,* 1929.

PIROU (G.). — *La crise du Capitalisme,* 1934.

The Economist (*de Londres*), revue hebdomadaire.

Le Nord Textile (*de Lille*), revue hebdomadaire.

Pour la première partie de notre étude nous nous sommes servi de documents et de renseignements fournis par diverses personnalités intimement mêlées aux affaires commerciales du Hâvre ; nous leur renouvelons l'expression de notre sincère reconnaissance.

Pour la deuxième partie nous nous sommes reporté aux sources d'informations suivantes :

Pour le coton : *The Economist* (de Londres).
Le Bulletin de correspondance de la Bourse du Hâvre, publié par la Société des Anciens courtiers en Coton.

Pour le Sucre :
The Economist (de Londres) et des journaux divers.

Pour le Blé :
Le Journal Officiel et des journaux agricoles divers.

Pour le Vin :
Le Journal Officiel,
La Semaine Vinicole.

Pour le Café :
Le Bulletin de correspondance de la Bourse du Hâvre.

et de Léon REGRAY. *La situation caféïère,* 1932.
— *Bilan de protection agricole,* 1933.
— *Brésil, café,* 1934.

(Ce dernier publié par le centre d'Etudes des Economiques et d'Editions, Le Hâvre).

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION 1

PREMIERE PARTIE

LE FINANCEMENT DES STOCKS EN PÉRIODE NORMALE PAR LES CAPITAUX PRIVÉS 9

Chapitre I. — *Sources des capitaux utilisés par le commerce* 10
La Traite documentaire : 10
§ 1. Le connaissement 12
§ 2. Différentes formes de la traite documentaire.. 17

Chapitre II. — *Le crédit à l'exportation* 20

Chapitre III. — *Le crédit à l'importation* 25
1re Section : Le Crédit d'Importation par caisse 26
§ 1. Les comptes avances sur marchandises 28
§ 2. La clause d'arrosage 31
§ 3. Les opérations à terme 35
2e Section : Le Crédit d'importation par acceptation 44
Différentes formes du crédit par acceptation... 54

Chapitre IV. — *Le Ducroire* 59

Chapitre V. — *Les Lettres de Crédit Commerciales* 62
§ 1. Les crédits d'escomptes 63
§ 2. Les crédits d'acceptation 66

Chapitre VI. — *Le Warrant* 70

DEUXIEME PARTIE

LE FINANCEMENT DES STOCKS EN PÉRIODE DE SURPRODUCTION 77

Chapitre I. — *Qe financement des stocks excédentaires sans le concours de la Puissance Publique* 83
§ 1. Le problème du sucre dans le monde 85
§ 2. Le financement de stocks de sucre en France 90

Chapitre II. — *Le financement des stocks excédentaires avec le concours de la Puissance Publique* 95

§ 1. Le Financement des stocks de coton aux Etats-Unis d'Amérique 98

§ 2. Le Financement des stocks de blé 105

§ 3. Le Financement des stocks de vin en France 112

§ 4. Le Financement des stocks de café au Brésil 122

CONCLUSION 137

BIBLIOGRAPHIE 157

TABLE DES MATIERES 159

ANNEXES. — I. Le paiement des droits de douane 161

II. Le règlement de la Caisse de liquidation de la Bourse du Hâvre 167

ANNEXE I

ANNEXE SUR LES DROITS DE DOUANE

Comme nous l'indiquons au début du Chapitre III, les droits de douane grèvent lourdement le coût de certaines marchandises.

C'est ainsi que le café qui vaut environ 3 fr. 50 le kilogramme rendu au Hâvre, en entrepôt réel, supporte à la sortie de ce dernier les droits suivants :

1°	Droit de douane	2.312	par kg.
2°	Plus une majoration de	4 %	—
3°	Taxe de consommation	1.90	—
4°	Taxe spéciale	1.	—
5°	Taxe d'importation de la valeur du café majoré des droits ci-dessus	8 %	—

soit :

Douane	2.312
Majoration	0.092
Taxe de consommation	1.90
Taxe spéciale.....	1.
	5.304

plus taxe de 8 % sur la valeur du café :

3,50 majoré de 5,30 de droits	0.724
	6.028

Le paiement immédiat de pareils droits ne serait pas sans gêner sérieusement la trésorerie des maisons de commerce autant et plus qme le règlement des marges qui, nous l'avons vu, est la cause principale des difficultés que soulève la question dn financement des stocks. Aussi avons-nous cru intéressant d'exposer comment a été mise au point cette question.

Nous n'avions pas voulu l'examiner dans le corps même de notre exposé car nous allons indiquer seulement les

règlements douaniers français alors que le financement des stocks est une question d'ordre international.

La législation française offre aux importateurs la faculté de ne pas payer les droits tant que la marchandise est laissée en entrepôts sous la surveillance directe et constante des agents de la douane.

Ces entrepôts sont toutefois assez peu nombreux et la douane admet dans certains cas que la marchandise soit déposée dans un magasin non soumis à sa surveillance permanente, dit entrepôt fictif, mais sous condition de fournir caution : celle-ci s'engage en apposant sur la « soumission d'entrepôt fictif », modèle D. 14 sa signature précédée de la formule suivante :

« M..... (importateur).... se soumet conjointement « avec M.... (caution)... également soussigné, qui déclare « se constituer caution pour l'effet de la présente, à mettre « en entrepôt dans l'emplacement situé..... les marchandises « ci-dessous désignées... pour les faire entrer à la consom- « mation en payant les droits, ou les réexporter dans le « délai fixé par la loi.

« En conséquence, nous..... et nous « soumissionnaire et caution, déclarons et reconnaissons « nous rendre solidairement responsable de la conservation « desdites marchandises dans le magasin ci-dessus désigné « etc.. etc.. »

Par ailleurs, le commerçant peut avoir des raisons d'expédier la marchandise d'une ville à une autre pour la rapprocher du lieu de consommation : il peut opérer à cet effet un « transbordement » de port à port si la marchandise n'a pas encore été mise en entrepôt ; si elle y est entrée il effectue une « mutation d'entrepôt » soit par mer soit en « transit international » (quand dans le lieu de destination existe un entrepôt soumis à la vérification de la douane) soit en « transit ordinaire » (quand au lieu de destination la marchandise sera vérifiée par la régie).

Les permis et acquits à caution modèle D.17 ; D.16 ; D.15, souscrits dans ces hypothèses portent alors un engagement solidaire, libellé comme suit, en cas de transit :

« Nous, soussignés.... déclarons retirer de l'entrepôt « situé .... et expédier en transit sur le bureau des « douanes de..... les marchandises ci-après désignées...

« Nous nous engageons solidairement et conjointement

« avec M. notre caution, à faire conduire ces « marchandises au bureau ci-dessus désigné, dans le délai « de..... etc.. etc.. ».

Il existe enfin des cas où le commerçant ayant importé une matière première envisage de la transformer et réexporter à l'état de produit œuvré. Il peut alors bénéficier du régime de l'admission temporaire et contracter un engagement rédigé comme suit pour le D. 18 *ter* :

(le permis et acquit à caution D. 18 étant utilisé pour les admissions en exemption temporaire des droits de douane, le D. 18 *bis* pour la suspension de la taxe sur le chiffre d'affaires et le D. 18 *ter* pour la suspension de la taxe d'importation) :

« Je soussigné..... déclare vouloir importer sous le « régime prévu par l'art. 3 et 4 de l'arrêté ministériel du « 6 novembre 1926, les marchandises ci-après désignées....

« Je m'engage conjointement et solidairement avec « M. également soussigné qui se rend ma caution « à réexporter dans le délai de 6 mois, dans les proportions « et sous les conditions déterminées par les règlements, les « produits provenant desdites marchandises ou les marchan- « dises elles-mêmes à l'identique, suivant les quantités « reconnues à la vérification, et à acquitter la taxe exigible « au moment de l'importation, augmentée de l'intérêt de « retard sur les quantités qui n'auront pas été réexportées « dans le délai de 6 mois spécifié ci-dessus ».

Dans toutes les opérations précédemment indiquées, la caution a permis au commerçant de retarder le moment où il est appelé à régler les droits.

Ceux-ci étant dus au moment de la mise en consommation le commerçant peut cependant en retarder le paiement.

Il peut en effet bénéficier d'un « Crédit de paiement » qui se présente sous deux formes :

Tout d'abord un *crédit à l'enlèvement* qui permet au commerçant de retirer la marchandise de l'entrepôt sans attendre que les droits soient décomptés ; c'est là surtout un avantage d'ordre pratique, tant pour la douane d'ailleurs que pour le commerçant ; car si ce dernier demandait immédiatement le décompte il devrait l'obtenir d'un des nombreux contrôleurs qui, dans les grands ports se trouvent répartis dans les divers magasins, constamment dérangés par les vérifications, et mal outillés pour effectuer rapidement les décomptes.

Il ne faut pas oublier en effet que la douane perçoit non seulement les droits du tarif douanier (nous avons d'ailleurs vu par l'exemple du café que ce tarif n'est pas toujours très simple par lui-même) mais encore de nombreuses autres taxes :

droits de statistique,

taxes pour le développement du commerce extérieur,

droits de navigation (notamment droit de quai, de permis, de certificat),

taxes sanitaires,

taxes accessoires de navigation (droits de péage, de magasinage, de garde, de plombage),

droits de timbre,

surtaxes d'origine et d'entrepôt,

et toutes les taxes intérieures qui frappent les produits similaires de l'industrie ou de l'agriculture française notamment la taxe sur le chiffre d'affaires.

Aussi le commerçant signe-t-il chaque année une soumission à l'enlèvement ainsi conçue :

« Nous, soussignés ..... négociants à....., y demeurant rue .....n° ..... désirant obtenir de M. .....Receveur Principal des Douanes de cette ville la faculté de retirer de son bureau aussitôt après vérification, les marchandises importées et par nous déclarées, reconnaissons nous engager par la présente soumission pour une somme de frs. ..... que nous promettons lui payer en numéraire à sa première réquisition, sous la caution solidaire de M. ..... aussi négociant ....., y demeurant rue ..... n° ..... lequel consent également à acquitter cette susdite somme de frs .....(dans le cas de non paiement de notre part et ce aussi sur la première demande qui leur en sera faite par ledit Sieur Receveur Principal des Douanes) dans le cas où nous n'aurions pas fourni, dans un délai de 3 jours à partir de la date de liquidation des droits afférents aux marchandises par nous déclarées, un règlement soit en espèces soit en traites ou obligations à sa convenance, pour les sommes partielles dont nous lui serions débiteurs et dont nous ne pourrions justifier le paiement par la représentation des acquits de paiement délivrés en son bureau et portant numéro de recette ; bien entendu que l'effet de la présente soumission, dont le but est de garantir le crédit qui nous est accordé par ledit Sieur Receveur Principal

des Douanes jusqu'à la concurrence de frs ..... ne sera valable que pour les opérations résultant des déclarations par nous fournies ou à fournir en son bureau à partir de ce jour jusqu'au ...
et aussi jusqu'à l'acquittement total des sommes créditées pendant ce délai et pour lesquelles le règlement en traites ou en espèces n'aurait pas été fourni.

Il est convenu que cette soumission pourra cesser d'avoir son effet à la volonté du Receveur Principal des Douanes ou des parties contractantes, en se prévenant mutuellement et après libération totale.

De plus, il est entendu que cette soumission garantirait aussi le paiement des droits d'exportation, sans toutefois que les redevables puissent se prévaloir d'aucun délai à leur accorder, le paiement de ces droits devant toujours avoir lieu aussitôt la liquidation.

En foi de quoi nous avons signé la présente après lecture pour valoir ce que de raison.

Fait à ..... le .....
Signé : Caution solidaire Principaux Obligés.

Dans la limite de cette somme le commerçant peut retirer immédiatement les marchandises dont le décompte est effectué ultérieurement, et en toute tranquillité, au bureau central de la Douane du port, qui réclame les droits au commerçant dans un délai qui est pratiquement de 3 à 4 jours d'où le nom de *crédit de* 3 *jours* donné parfois à la soumission à l'enlèvement.

Si cette façon d'opérer est pratique, elle ne soulage pas sensiblement la trésorerie du commerçant qui au bout de 3 jours se trouve appelé à régler des sommes importantes.

Aussi peut-il obtenir un délai de paiement en souscrivant à l'ordre du Receveur de la Douane une obligation cautionnée ; celle-ci prend souvent la forme d'un billet à ordre rédigé comme suit :

.....le ..... B.P.F

Au .....prochain, nous soussignés .....
négociant demeurant .....principal obligé et .....
caution solidaire payerons conjointement et solidairement à M. le Receveur Principal des Douanes ou à son ordre à notre résidence la somme .....soit .....en principal et frs .....en intérêts de retard, valeur des droits

de douane suivant nos déclarations faites à son bureau.

Payable à .....

signature
Bon pour aval de la du principal
somme de ..... obligé.
signature de la caution

Ces obligations qui peuvent être rédigées de façons différentes (c'est notamment le cas pour les obligations en usage dans l'administration des Contributions Indirectes pour les sucres) sont généralement à 4 mois et les intérêts à 3%.

On voit ainsi que l'usage de la caution de banque permet au commerçant d'obtenir du crédit à bon compte pour le paiement des droits de douane ou de régie, de même que l'usage de l'acceptation de banque ou du warrant lui ont permis d'obtenir à des taux de faveur des capitaux pour l'achat des marchandises.

Ce sont généralement des banques qui donnent ces cautions quoiqu'il n'y ait là rien d'obligatoire, le Receveur, seul responsable vis-à-vis de l'Etat des crédits de paiement ainsi accordés (raison pour laquelle il prélève une commission de 1 °/oo pour les soumission à l'enlèvement et de 1/3% pour les obligations à 4 mois) restant libre du choix de la caution.

Cette dernière était souvent donnée par un autre négociant, mais cet usage se restreint de plus en plus, la crise actuelle ayant montré une fois de plus que dans les commerces particulièrement atteints une défaillance en entraîne vite une autre, même si les négociants ne se trouvent pas directement liés par des affaires traitées en commun ou en participation.

Les grands établissements financiers offrent plus de garanties, non seulement par l'importance de leurs ressources mais encore et surtout par le fait qu'il n'y en a plus guère de spécialisés dans telle ou telle branche commerciale ; étendant leur activité à l'ensemble du territoire et à tous les commerces, ils risquent moins d'êtres ébranlés par une crise qui n'atteint jamais également et uniformément toutes les catégories d'industrie et de négoce.

ANNEXE II

CAISSE DE LIQUIDATION DES AFFAIRES EN MARCHANDISES AU HAVRE

RÉGLEMENT

Edition du 1er Novembre 1921 [1]

article premier

Dispositions générales. — La Caisse de Liquidation des Affaires en Marchandises au Hâvre garantit la bonne exécution des opérations enregistrées par elle.

Toutes les affaires, dont les Contrats sont enregistrés à la Caisse de Liquidation, sont des opérations en marchandises devant donner lieu à une livraison et à une réception effectives ; elles sont susceptibles d'une sanction légale, et ne peuvent être frappées d'aucune exception.

De convention expresse et absolue, toutes les opérations pour le compte d'un Contractant, contrats de vente et ou d'achat enregistrés, avances sur titres, marchandises warrants, déposits versés, primes, marges payées ou dues, etc., figurent au *compte-courant* qui lui est ouvert et sont solidaires les unes des autres : de sorte qu'elles forment garantie réciproque et que toutes sommes résultant d'un renouvellement, de la réalisation, de la liquidation ou de reports des uns ou des autres sont de plein droit acquises à la Caisse de Liquidation en couverture et paiement des pertes produites ou pouvant résulter des autres Contrats, opérations ou réalisations, etc.

De même tout solde créditeur de compte ouvert au

1. Publiée avec l'autorisation de la Direction de la Caisse.

Contractant est acquis à la Caisse de Liquidation jusqu'à complet paiement des sommes qui peuvent lui être dûes à un titre quelconque par le Contractant. Celui-ci et les tiers ne peuvent exercer de prétention que sur le solde définitif du Compte-courant, s'il y a lieu, et, même en cas de liquidation judiciaire ou de faillite, il ne peut être fait aucune dérogation à la présente convention librement acceptée par les parties.

Art. 2

Enregistrement et garantie des Contrats. — La Caisse de Liquidation ne garantit l'exécution des opérations que tout et autant qu'elle a consenti et effectué l'enregistrement des Contrats.

L'Enregistrement est fait dans les limites et sous les conditions stipulées par le présent Règlement (qui est dans tous les cas obligatoire pour les tiers, sans exception ni réserve,) et sous les conditions supplémentaires, générales ou individuelles, fixées par le Conseil d'Administration.

L'Enregistrement et la garantie résultent et datent de la délivrance des Bulletins de Vente et d'Achat définis à l'article 11 suivant.

Le Contrat résulte d'un Marché fait sur papier dûment timbré. Il comprend l'opération de Vente et l'opération d'Achat simultanément déclarées, et dont l'une ne peut être enregistrée et garantie, l'autre ne l'étant pas.

Art. 3

Le Contractant doit être domicilié et patenté au Hâvre ; il doit être agréé par le Conseil d'Administration qui peut toujours revenir sur l'admission et en suspendre ou annuler les effets.

Art. 4

Déclarations. — L'Enregistrement est fait sur les déclarations de Contrats écrites et signées par les Contractants.

La Déclaration n'est qu'une proposition d'enregistrement ; elle n'engage la Caisse de Liquidation en aucune façon.

Elle est présentée soit par le Courtier, intermédiaire du Marché, soit par les Contractants.

Le Courtier, pour avoir la faculté de présenter les Déclarations, doit être agréé par le Conseil d'Administration qui fixe les conditions de cette admission, et peut toujours en suspendre ou annuler les effets.

Le Courtier, qui présente une Déclaration, la vise. Il reste dépositaire du Marché.

Les Contractants, qui déclarent un Contrat, doivent présenter simultanément la Déclaration du Vendeur et celle de l'Acheteur, accompagnées d'un Marché dûment timbré, et signé par eux, qui reste déposé à la Caisse de Liquidation après l'enregistrement. Ils sont tenus, en outre de leurs obligations comme Contractants, à toutes les commissions et taxes que le présent Règlement et les usages de la Place mettent à la charge du Courtier, sans en excepter les frais de dépêches, d'arbitrage, etc.. etc.

Le Courtier, opérant à titre de Contractant, peut présenter des Déclarations à son nom comme Acheteur ou Vendeur. Dans ce cas, il n'y figure pas comme Courtier, il est Contractant et tenu à toutes les obligations, commissions et taxes dites au paragraphe précédent.

Art. 5

Le Contractant et le Courtier qui présentent une Déclaration reconnaissent par ce seul fait qu'ils ont connaissance des Règlements de la Caisse de Liquidation, ils déclarent en accepter toutes les clauses et conditions et s'y soumettre dans leur entier sans que des conditions autres, stipulées par les Marchés, puissent y faire modification ou novation.

Les Déclarations de Contrats à enregistrer sont faites sans détail ni condition. Le seul fait de cette proposition d'enregistrement implique que les Marchés sont faits aux conditions de la Caisse de Liquidation sans qu'il puisse y être apporté valablement aucune modification. Pour tout ce qui n'est pas prévu par le présent Règlement, ces conditions se réfèrent à celles qui sont actuellement en vigueur sur la Place du Hâvre.

Art. 6

Unités de Contrats. — L'Unité de Contrat adoptée par la Caisse de Liquidation est : pour le Coton 11.000 kg. nets, soit environ 50 balles ; pour le Café 30.000 kg. bruts et 29.400 kg. nets, soit environ 500 sacs ; pour la Laine 10.000 kg. nets, soit environ 25 balles ; pour le Cuivre, 25 tonnes ; pour le Poivre Tellichéry 6.000 kg. nets, soit environ 100 sacs ; pour le Poivre Saïgon 6.000 kg. nets, soit environ 100 sacs.

Art. 7

Déposits et Marges. — L'Enregistrement d'un Contrat n'est valablement fait que moyennant et après le versement effectué à la Caisse de Liquidation : 1° d'un Original Déposit fourni par chacun des deux Contractants à titre de garantie pour l'ensemble de ses opérations ; 2° des Marges qui peuvent résulter de la variation des cours jusqu'à la remise des Bulletins. Ces versements doivent être effectués sans que la Caisse de Liquidation soit tenue à aucun appel ni mise en demeure.

L'Original Déposit, que doit fournir chacun des deux Contractants, ne peut pas être inférieur à : Vingt-cinq francs par balle de Coton, Six francs par sac de Café, Vingt-cinq francs par balle de Laine, Cent francs par tonne de Cuivre, Six francs par sac de Poivre Tellichéry, Six francs par sac de Poivre Saïgon.

Le Contractant qui a déjà un Compte-courant ouvert à la Caisse de Liquidation autorise celle-ci par le seul fait de la signature de la Déclaration, à prélever sur le crédit disponible de ce compte toutes les sommes qu'il peut ou pourra avoir à fournir comme Original Déposit et Marges en raison des opérations déclarées ou enregistrées sous son nom.

La Caisse de Liquidation ne fait ni crédit ni découvert.

Art. 8

L'Original Déposit et les Marges doivent être versés en espèces à la Caisse de la Société. Ils sont prélevés sur le Compte-courant si celui-ci est suffisamment créditeur. Ils peuvent être couverts par la remise des Titres, Récépissés,

Warrants, Marchandises, Valeurs, etc, ou par un engagement de *caution solidaire*, le tout à la satisfaction du Conseil d'Administration. Si les Titres ou Valeurs remis en nantissement sont nominatifs, il y est joint une déclaration de Transfert et d'affectation spéciale en garantie, par acte notarié s'il y a lieu, pour permettre au Conseil d'Administration de les vendre, en se conformant aux prescriptions de la loi, dans le cas où le titulaire n'aurait pas satisfait au paiement des Marges stipulé dans les articles suivants ou à toutes autres obligations.

La Caisse de Liquidation se réserve le droit de négocier les Récépissés-Warrants et les valeurs commerciales et de déposer à ses frais les titres à la Banque de France au Hâvre ou à Paris, soit au compte de Dépôt, soit au compte d' d'Avances sur titres, et le cédant s'engage à accorder en tous cas le temps nécessaire pour les retirer.

Au cas ou il aurait été snrsis aux versements des Déposits et marges garantis par une caution solidaire, le Conseil d'Administration aura le droit à toute époque d'en exiger le versement immédiat tant de la caution solidaire que de l'obligé principal.

Art. 9

Le Conseil d'Administration peut exiger, pour toute affaire nouvelle, un Original Déposit supérieur au minimum fixé par l'article 7 pour chaque sorte de marchandise. Cette mesure, si elle est générale, est notifiée par voie d'affichage au Siège Social et en Bourse, et exécutoire dans les délais fixés par le Conseil d'Administration ; si elle est particulière ou individuelle, le Contractant en est dûment informé, et le Courtier, son mandataire, ne peut en aucun cas exciper de son ignorance à ce sujet.

Art. 10

L'Original Déposit est affecté à la garantie de l'ensemble des opérations déclarées et enregistrées pour le compte du déposant. Il sert de cautionnement pour l'exécution des conditions établies par le présent Règlement et pour la bonne liquidation finale.

Art. 11

Bulletin. — Pour un Contrat enregistré et garanti, la Caisse de Liquidation délivre deux Bulletins :

Un Bulletin de Vente et un Bulletin d'Achat.

Ils portent tous les deux les mêmes mentions et numéros que le livre d'entrée, et sont délivrés au Déclarant.

Les Bulletins qui ont été délivrés au Courtier intermédiaire doivent être revêtus de sa signature ou de sa griffe.

Les Déclarations des deux Contractants étant régulièrement faites et les conditions fixées par le Règlement remplies par chacun d'eux, la Caisse de Liquidation délivre à son bureau, chaque soir, à 5 heures 1/2, les Bulletins de toutes les affaires dont les Déclarations lui sont parvenues jusqu'à 2 heures 1/2 le même jour, et pour lesquelles tous les intéressés ont rempli les obligations que leur impose le Règlement.

La non remise d'un Bulletin dans ce délai indique aux intéressés, sans qu'il y ait lieu à aucun autre avis, que l'affaire n'est pas en règle et que la responsabilité de la Caisse n'est pas engagée. La Direction est alors à la disposition des Contractants et des Courtiers pour fournir toutes explications.

Si, par suite d'encombrement, ou pour toutes autres raisons, la Caisse de Liquidation se trouvait obligée de changer l'heure de la remise des Bulletins, les intéressés en seraient informés par un avis affiché au Siège Social.

Le Déclarant peut retirer les Déclarations non encore enregistrées. Elles sont tenues à sa disposition sans aucune responsabilité pour la Caisse de Liquidation qui les considère comme nulles tant que les conditions imposées par le présent Règlement n'ont pas été remplies par chacun des deux Contractants.

Tant que les Déclarations n'ont pas été retirées, le Contrat peut être enregistré si les deux Contractants se sont mis en règle.

L'enregistrement fait, les Déclarations ne peuvent plus être retirées.

Art. 12

Par délégation du Conseil d'Administration, les Bulletins sont signés par le Directeur et le Contrôleur, ou par le

Sous-Directeur faisant fonction de l'un ou de l'autre. Chacune de ces signatures peut être remplacée par celle d'un Administrateur.

Art. 13

Les Bulletins engagent la Caisse de Liquidation vis-à-vis de Contractants qui y sont désignés, mais seulement tout et autant que ces Contractants exécutent de leur côté les obligations corrélatives qui leur sont imposées par le présent Règlement.

Art. 14

Les Bulletins sont nominatifs ; ils ne sont ni endossables ni transférables et ne confèrent des droits qu'au titulaire sans pouvoir être l'objet d'aucune cession ; mais ils peuvent faire retour à la Caisse de Liquidation à titre de couverture et nantissement et lui confèrent tous les droits appartenant au Cédant.

Art. 15

Dans le cas où les Bulletins auraient été détruits ou égarés les livres de la Caisse de Liquidation font foi.

Art. 16

Marges. — Indépendamment de l'Original Deposit, le Contractant s'engage à verser à la Caisse de Liquidation le montant de toute variation dans les cours montrant une perte par rapport au prix initial du Contrat. (Cette perte, dite Marge, résulte de la différence entre le prix mentionné au Contrat et les cours cotés chaque jour comme il est dit ci-dessous).

Le versement des Marges est dû et journellement obligatoire, sans avis, appel ni mise en demeure autre que l'affichage des cours qui en tient lieu, et dans les délais et conditions fixés par le présent Règlement.

Le montant en est prélevé, comme il est dit à l'art. 7 sur le Compte-courant du Contractant s'il est suffisamment créditeur.

Le Conseil d'Administration peut autoriser les Contractants à couvrir les Déposits et Marges par un dépôts en nantissement de Titres, Récépissés-Warrants, etc..., ou par une caution, ainsi qu'il est spécifié à l'art. 8.

Art. 17

Pour simplifier le versement journalier, et sans qu'il soit porté ni atteinte ni novation au principe d'exigibilité de toute Marge établi par l'article précédent, la Caisse de Liquidation perçoit les Marges à raison de 1 fr. par 50 kg. pour Coton, Café, Poivre Tellichéry, Poivre Saïgon, de 1 fr. par 100 kig. pour Cuivre, de 2 fr. par 100 kig. pour Laine. L'importance de chaque Marge à verser pour les autres marchandises sera déterminée ultérieurement.

Le Conseil d'Administration peut toujours, même pour les opérations en cours, réduire ou supprimer ces facilités par mesure générale ou individuelle.

Les Marges encaissées puis redevenues libres par suite de la fluctuation des cours sont reportées au Crédit du Compte-courant à raison des variations suivantes : 1 fr. par 50 kg. pour Coton, Café Poivre Tellichéry, Poivre Saïgon, de 1 fr. par 100 kig. pour Cuivre, de 2 fr. par 100 kg. pour Laine.

Art. 18.

Le paiement des Marges doit être effectué en espèces au Siège Social, jours fériés exceptés, savoir : avant quatre heures pour les cours affichés le matin et avant midi pour les cours affichés à 4 heures 1/2 la veille.

Le Conseil peut n'exiger les Marges qu'une fois par jour.

Art. 19

Fixation des Cours. — Les cours affichés en Bourse servent de base indiscutable pour le règlement des Marges.

L'affichage en Bourse tient lieu d'appel et de mise en demeure.

Si, pour aider à l'établissement journalier des Comptes chez les Contractants et pour faciliter le prompt versement des pertes, dites Marges, la Caisse de Liquidation adresse à

ses clients incidemment ou même régulièrement une carte ou un memorandum les invitant à verser les sommes dues par eux, ce fait, tout facultatif de sa part, ne peut dans aucun cas lui être opposé comme établissant par l'usage une novation au paragraphe précédent non plus qu'au présent Règlement, notamment aux articles 17, 18 et 19.

Art. 20

Liquidation d'office. —— Tous les Contrats et Opérations au nom du même Contractant sont portés à son Compte-courant et sont indivisibles.

A défaut de versement d'une Marge, ou en cas de suspension de paiement ou d'arrêt dans les affaires d'une Maison, même pour cause de force majeure, et en raison de l'indivisibilité de tous les engagements, la Caisse de Liquidation, sans mise en demeure et sans avis ni formalités préalables, clôt et liquide d'office tous les Contrats existant pour le compte du Contractant et la compensation s'opère de plein droit entre les soldes débiteurs et créditeurs des différentes liquidations, le montant des Déposits, Marges, Primes, Nantissements, Récépissés-Warrants, Titres et Cautions réalisés etc.., et tout solde quelconque figurant ou revenant au crédit du défaillant. Tout reliquat actif du Compte-courant est mis à la disposition de qui de droit, tout reliquat passif du dit compte est immédiatement exigible et le recouvrement en est poursuivi par les voies de droit.

En cas de nécessité imposée par l'état du marché, la Caisse de Liquidation, agissant au lieu et place et aux risques et périls du défaillant, aura le droit, sans encourir de ce fait aucune responsabilité, d'effectuer au Hâvre ou sur toute autre Place, même à l'étranger, toutes opérations qu'elle jugerait nécessaires ou utiles pour atténuer les engagements et tendre à la liquidation finale.

A défaut de liquidation autre et anticipée de l'opération, les marchandises représentées par les Récépissés-Warrants tout et autant qu'elles peuvent faire aliment aux Ventes, pourront être livrées d'office par la Caisse de Liquidation.

Art. 21

Jumelages. — La Caisse de Liquidation peut accepter, à titre provisoire, un Contrat d'achat en garantie d'un

Contrat de vente ou vice-versa, dans la forme dite « de Jumelage » sous la condition que les prix en soient nivelés. En ce cas l'un des deux Contrats ne peut être liquidé avant que l'autre ne soit ramené à la règle ordinaire par le versement du Déposit et des Marges dus.

Si les deux Contrats ainsi jumelés sont sur le même mois, la Caisse de Liquidation peut ne pas retenir de Déposit. Si les deux Contrats sont sur deux mois différents, un seul Déposit est retenu jusqu'à la liquidation totale des deux affaires qu'il garantit indistinctement.

Les facilités ci-dessus concernant le Jumelage sont facultatives pour la Caisse de Liquidation ; elles n'infirment en rien son droit d'appliquer strictement le Règlement et d'appeler à tout moment, pour chacun des Contrats jumelés les Déposits et Marges dus ; le Déposit, en ce cas, est celui qui est en vigueur au jour de l'appel.

Art. 22

Paiements. — Toutes les sommes à payer ou à recevoir par la Caisse de Liquidation sont payables à son Siège Social.

Art. 23

Liquidation et Règlements. — Un contrat étant clos par un Achat et une Vente enregistrés au nom du même Contractant, celui-ci établit un Bordereau de Liquidation et le remet à la Caisse de Liquidation avec les deux Bulletins d'Achat et de Vente, visés « Bon à Liquider ».

Au débit du Bordereau sont inscrits : la Commission due à la Caisse de Liquidation (art. 27), le Courtage, s'il y a lieu (art. 25) et tous les frais et taxes imposés par les usages de Place.

L'Epoque d'échéance d'un Contrat est le dernier jour du mois qui y est dénommé. La liquidation est faite, sous escompte, par rapport à cette époque, Valeur du jour de la remise du Bordereau et des Bulletins.

Toutefois, si la liquidation a lieu dans le courant du mois dénommé au Contrat, le Bordereau peut être établi Valeur fin de ce mois, sans escompte.

Le Bordereau vérifié, copié, et admis, sauf erreur et omission, est rendu au Contractant avec la mention « passé en compte », son net produit ayant été porté au débit ou au crédit du Compte-courant. L'Original Déposit et les Marges devenus libres rentrent au crédit.

Les Bulletins liquidés restent à la Caisse de Liquidation.

Art. 24

En cas de difficultés résultant de l'accomplissement des obligations prises par la Caisse de Liquidation à l'égard des Contractants, celle-ci aura le droit de récupérer, outre les frais légaux des instances engagées, les impenses, faux-frais divers, frais d'actes isolés et honoraires d'avocat, qu'elle aura dû payer.

Ces sommes seront supportées :

1° En cas d'instance aboutissant à une décision judiciaire devenue définitive, par le ou les Contractants qui auront été condamnés aux dépens vis-à-vis de la Caisse de Liquidation et dans la proportion où ils auront été condamnés par la décision judiciaire sus-indiquée.

2° En cas d'instance abandonnée ou non suivie d'une décision judiciaire, par le Contractant qui aura engagé cette instance.

3° En cas d'actes isolés, par le Contractant à qui ils auront été signifiés.

Les intérêts des sommes déboursées seront dus à la Caisse de Liquidation à partir des avances effectuées et seront appliqués suivant les règles du Compte-courant établi entre la Caisse de Liquidation et les Contractants.

Art. 25

Taux des Escomptes et Intérêts. — Le Taux de l'Escompte appliqué au règlement des Opérations liquidées par anticipation, en ce qui concerne les sommes à payer et à recevoir par la Caisse de Liquidation, est fixé par le Conseil d'Administration, de même que le taux de l'intérêt sur Original Déposit, Marges et toutes autres sommes versées en Compte courant.

Le Conseil peut toujours modifier ces taux ; même pour les affaires en cours.

Art. 26

Courtages. — Par le seul fait qu'un Contrat enregistré a été déclaré par le Courtier intermédiaire avec inscription de son nom sur la Déclaration, le Courtage est dû à la Caisse de Liquidation qui, de son côté, le garantit au Courtier.

Le montant du Courtage, inscrit au Bordereau de Liquidation (art. 23) est perçu et porté au crédit du ou des Courtiers à titre de dépôt sans intérêt, après déduction de la Commission, des frais et taxes mis à la charge du Courtier par le présent Règlement et par les usages de la Place.

Le Conseil d'Administration a la faculté de payer, par anticipation et sous escompte, le montant des Courtages à revenir sur les Bulletins non liquidés. Il use ou non de cette faculté par mesure générale ou individuelle.

Aucun courtage n'est dû, perçu, ni garanti pour les Contrats déclarés par les Contractants ou par un Courtier opérant comme Contractant.

Art. 27

Commissions. — La Commission due à la Caisse de Liquidation en raison de l'enregistrement d'un Contrat et prélevée par elle, est, achat et vente :

Pour le Coton : fr. 0.39 c. par balle, payables à raison de fr. 0.13 c. par le Courtier, fr. 0.13 c. par l'Acheteur et fr. 0.13 c. par le Vendeur ;

Pour le Café : fr. 0.08 c. par sac, payables fr. 0.04 c. par le Courtier, fr. 0.02 c. par l'Acheteur et fr. 0.02 c. par le Vendeur.

Pour le Poivre « Tellichéry » fr. 0.08 c. par sac, payables fr. 0.04 c. par le Courtier, fr. 0.02 c. par l'Acheteur et fr. 0.02 c. par le Vendeur ;

Pour le Poivre « Saïgon » : fr. 0.08 c. par sac, payables fr. 0.04 c. par le Courtier, fr. 0.02 c. par l'Acheteur et fr. 0.02 c. par le Vendeur ;

Pour la Laine : fr. 0.80 c. par balle, payables fr. 0.40 c. par le Courtier, fr. 0.20 c. par l'Acheteur et fr. 0.20 c. par le Vendeur ;

Pour le Cuivre : fr. 1.60 par tonne, payables fr. 0.80 c. par le Courtier, fr. 0.40 c. par l'Acheteur et fr. 0.40 par le Vendeur ;

Le nombre de balles, sacs et tonnes indiqué à l'art.6 comme unités de Contrats sert de base fixe pour le calcul de la Commission.

Pour les Contrats déclarés et enregistrés ainsi qu'il est dit aux paragraphes 6 et 7 de l'art. 4, la Commission fixée ci-dessus est due en totalité par les titulaires nominatifs des Bulletins délivrés et est portée au débit du Bordereau de Liquidation.

Toutefois, lorsque, par rachat ou revente déclarés comme clôture d'un Contrat, la liquidation est faite dans les dix jours de la date du premier Bulletin qui marque l'ouverture, la Commission sus-indiquée et due par le titulaire du Bulletin est réduite de moitié.

Un Engagement qui est liquidé au moyen d'une opération, Achat ou Vente, non enregistrée, est taxé comme si les deux opérations avaient été déclarées et enregistrées.

L'opération d'Achat, liquidée par la réception effective de la marchandise, et de même, l'opération de Vente, liquidée par la livraison effective de la marchandise, ne sont taxées respectivement que sur la partie du marché, Achat ou Vente, enregistrée, sous réserve de ce qui est dit aux paragraphes 6 et 7 de l'art. 4.

Art. 28

Filières. — Toute filière émise par une Maison de la Place et résultant d'un Contrat enregistré par la Caisse de Liquidation, doit porter le numéro du Bulletin qu'elle alimente. Elle est remise à la Caisse de Liquidation qui la transmet au Contractant indiqué par les inscriptions successives, après y avoir inséré le numéro du Bulletin ainsi alimenté.

Art. 29

Dans le cas de revente *filière en mains* la Déclaration doit être présentée sans aucun retard. — La filière est remise à la Caisse de Liquidation qui la transmet de nouveau.

Art. 30

Tout Contractant est tenu de recevoir et d'accepter une filière alimentant un Contrat non encore liquidé effectivement.

Art. 31

La circulation et l'endossement d'une filière ne suspendent pas le paiement des Marges qui sont dues jusqu'à la livraison terminée et l'affaire liquidée et réglée.

Art. 32

La création et la circulation des filières doivent se faire dans les conditions stipulées par les Marchés. Par dérogation à ces conditions la Caisse de Liquidation cesse de recevoir les filières une demi-heure avant l'heure fixée pour leur transmission entre les Maisons de commerce.

Art. 33

Au plus tard 24 heures avant l'expiration du délai stipulé au marché pour la création des filières, le Vendeur a l'obligation de présenter à la Caisse de Liquidation une filière ou un bulletin de rachat, faute de quoi la Caisse de Liquidation est en droit de liquider d'office pour compte du Contractant.

Art. 34

Le Bulletin d'Achat doit être rendu à l'Employé de la Caisse de Liquidation à la présentation et en échange de la filière qui l'alimente. La Caisse de Liquidation a ainsi rempli ses obligations et n'encourt plus aucune responsabilité à l'exception de celle qui incombe à tout endosseur de filière, à savoir : livrer à la place du créateur de la filière si celui-ci n'est pas en mesure de le faire, ou recevoir si le dernier receveur ne se présente pas à la livraison.

Notamment la Caisse de Liquidation n'est pas responsable des livraisons consenties sans paiement préalable ni de versements faits en totalité ou à valoir sur les sommes indiquées sur les filières, ni des différences de poids, des réfactions ou des magasinages ; le tout devant être réglé directement entre le livreur et le receveur sous leur responsabilité conformément aux conditions des Marchés à terme.

La Caisse de Liquidation est également dégagée de toute obligation si, au plus tard le troisième jour ouvrable après

l'expiration des délais prévus aux marchés, il ne lui est parvenu aucune réclamation concernant la livraison et le paiement de la filière.

En tous les cas, la remise du Bordereau de Liquidation tant par le livreur que par le receveur implique la bonne fin de l'opération et dégage la Caisse de Liquidation de toute responsabilité.

Les déposits ne sont rendus et les marges ne cessent d'être appelées qu'après la rentrée des Bordereaux de Liquidation afférents aux filières en cours, conformément à l'art. 31.

Art. 35

Le montant à verser en filière sera basé sur la dernière cote affichée en Bourse, et indiqué sur la filière.

Art. 36

La Caisse de Liquidation règle ensuite avec chaque Contractant sur la présentation des Bulletins et en tenant compte de la somme versée à valoir.

Art. 37

La Caisse de Liquidation se réserve le droit de changer ou de modifier tout ou partie du présent Règlement chaque fois que son Conseil d'Administration le jugera utile.

Avis en sera donné par affichage en Bourse et au local de la Société.

Aucune modification n'a d'effet rétroactif.

Art. 38

En cas d'une erreur matérielle et évidente, la Caisse de Liquidation, agissant de bonne foi, se réserve toujours le droit de la rectifier et ne peut en tous cas être rendue responsable que des dommages dûment constatés et qu'elle aura occasionnés par sa faute.

Art. 39

Les usages actuellement en cours restent en vigueur pour tout ce qui n'est pas contraire au présent Règlement.

Art. 40

Le présent Règlement, édition du 1er novembre 1921, annule les précédents. Il est affiché au Siège Social de la Caisse de Liquidation.

Imp. F. BOISSEAU, 34, rue du Taur, Toulouse.